立命館大學教授
串本友三郎著

# ナチスの新金融政策

刊行
立命館出版部

# 序

獨逸の金融政策は一九三一年の恐慌から新時代に入り、從來の經濟理論にて解明し難き多くの問題を殘しつゝ、祖國の興隆に貢獻を續けてゐる。殊にナチスの政治下に於てそれが甚だ顯著である。

斯る新金融政策の要領を説明するのが本書執筆の主旨である。然れども筆者は敍説の上に些か史論的色彩を附し、若干の批判を加へた。それによつて、將來建設さるべき新金融理論の對象の所在を示すと共に、我國金融政策への適用を考竅するの資料を提供せんと欲したからである。

説述の順序は政策の發展過程に從つたけれども、各章に獨立の論文たる體裁を與へて興味ある部分の選讀に便じた。

近着の獨文著書論說の內、本書の內容に關係あるもの丶少數を紹介して各章の餘錄に收め、尙ほ二三の拙論をもそれに添へた。本文の不備を補はんが爲の企に外ならない。

不日出版すべき拙著「獨逸の戰時金融」を以つて本書の續篇となし、獨逸の金融政策に於ける平時と戰時との兩面に亙る論述を完結する豫定である。

索引の作成については經濟學士山口榮太郞君を煩した。同君が貴重なる研究時間を割いて其勞を執られたる好意は筆者の感謝措く能はざる所である。

昭和十六年三月

串本友三郎

# 目次

# 新獨逸の金融政策

# 第一章　一九三一年の金融恐慌

## 第一節　金融恐慌の襲來

戰後の產業界の復興を外資の輸入によつて遂行せんとした獨逸實業界の風潮は、貨幣安定策が漸く緒について一九二四年の秋から次第に濃厚となつた。政府やライヒスバンクでは巨額の短期外資を輸入することを危險とし、或はライヒスバンク總裁から一般實業家に向つて警告を與へ、或は政府が外債相談所を設けて地方自治體の外資輸入を統制する如き方策を採つた。されども、民間の外資輸入に對しては之を統制すべき機關がなく、加之民間には外資を歡迎するの輿論が盛であつたから、大銀行では益〻多く外國短期資金を受入れ、これを各種の貸出に充てたのであつた。其當時の事情は一九二六年五月第二回經營家會議（Betriebswirtschafter Tagung）の席上で伯林取引所會長にしてコムメルツ銀行にも關係を有するラインハルト(Staatsrat Reinhart)が演說せ

し所によつても明である。氏は云く、理論的には、過大の負債は不自然なる現象であつて、賛成し難いけれども、實際的に見ると、其當時の事情が然らしめたのであつた。若し銀行が折角提供されたる外資を受入れずに之を拒絶せば、獨逸の經濟並に國家の復興の利益に反對するものとして大なる非難が來たであらう。其外に世人が往々にして看過する所の事情があつた。それは短期の外國信用は純然たる商業上の目的に役立つのでない限り、常に後日に至つて長期金融市場に流入するものと考へ、恐慌時の特別なる事情を豫想しなかつたことこれである。然るに恐慌時の特別なる事情によつて、外資が公債や社債に轉化することが妨げられ、俄かに來つた取附、而も平時に於ては想像さへ及ばざる程度の取附に遇つたのであると。

獨逸が貨幣安定以來何程の外資を輸入したかについては人々によつて其見積りを異にする。ワルター・ゲルトアイス (Walter Gerteis) が諸說を參照して研究したる所によると、[1] 其總額は三百三十四億ライヒスマルクにして、これを內譯すると長期百十二億、短期百六十二億、外國人所有の有價物件六十億となる。此內で一九三〇年秋からの金融恐慌に際して最も多く獨逸の金融界を惱ませたものは諸銀行の受入れたる短期外資であつた。諸銀行は短期外資を受入れても之を帳

簿上で區別してあつたのでないらしく、其決算報告書や月末貸借對照表などを見てもそれが何程の額に上るかを明記してゐない。併し貸借對照表の負債の部に於ける「其他の負債」(Sonstige Kreditoren) の内に七日乃至九十日期限の預金として大部分が含まれて居り、且つ「取引先信用」(Kundschaftskredite) の内にも銀行引受手形の形式にて取引先の爲めに輸入せし外資が多く含まれてゐるものと察せられるのである。而して一九三〇年六月末に於ける貸借對照表を見ると、大銀行五行にて、「取引先信用」が十六億三千萬、「其他の負債」が八十九億八千萬に上り、貸借對照表を發表する全銀行にては前者が二十億六千萬、後者が百十三億一千萬ライヒスマルクとなる。斯る金額は銀行の外來資金中で九割を超ゆると云ふ實に重要なる地位を占むるものである。それが一九三一年五月のオーストリーの大銀行の破綻暴露から俄かに外國債權者の信用を失墜し、五月二十三日以來急激に引揚げられんとする形勢に轉じ、尙ほ其上に國內預金の取附けも襲來したのであるから、各銀行の狼狽の一方ならぬものであつたことは想像に餘る。貸借對照表を發表する全銀行の外來資金は五月初から七月末日迄の間に二十五億四千萬ライヒスマルクを減少して居る。レートン報告によると、一九三一年の最初の七ヶ月間に引揚げられたる外資は直接企業家に

對する分が十四億、銀行に對する分が十五億と計算してあるが、其外に資本逃避もあり、且つ外國人が獨逸國內にて所有せし有價物件を處分して其代金を持去つた額も少くないであらう。

內國預金の取附に對しては銀行は勿論內國通貨を以て支拂ふのであるから、ライヒスバンクの銀行券發行高を增加せしむる。又外資の引揚げは金又は外貨を要求するのであるから、ライヒスバンクの金及び外貨所有高を減少せしむる結果を來す。ライヒスバンクは如何なる方策を以つて金融恐慌に處したかと云ふに、それは利子引上策と信用制限策とを實行し、更に進んで自ら外資を輸入せんと奔走したことであつた。而もそれ等はすべて失敗に終つた。卽ちライヒスバンクは一九三一年六月十四日から割引步合を二步方引上げて年七步とした。又銀行の依賴によつて手形の再割引をなすに當り其選擇を嚴格にし、殊に外資流出の愈急激となりたる六月二十日からは私人の割引依賴に對しても手形嚴選方針を以て臨み、七月十一日からは更に一層之を强化したのであつた。然れどもかゝる方針は外資が獨逸に對する信認失墜からして引揚げられつゝある際に於ける對策としては極めて微溫的であり、姑息的であつて、對外的に何等の效果がなかつたのみならず、寧ろ對內的に弊害を來したのである。卽ち年七步の割引步合は貨幣安定以來始めて見る高

利率ではあるけれども、外資の流出を阻止する效力なく、況んや外資の新流入を刺戟する作用は全くなかつたのである。外國人側の不信用によつて襲來せし金融恐慌に處して割引歩合引上策の無效なることは英國に於ける一八六六年の恐慌に得たる經驗に徵しても明である。英蘭銀行は同年五月十一日から八月六日まで割引歩合一割の高率を維持したけれども、年四歩以下である佛蘭西から資本を吸收する能はなかつた。此度もライヒスバンク所有の金及び外貨は一九三一年五月末から七月中旬までの間に約二十億ライヒスマルクを減少し、七月十一日には一日の內に一億ライヒスマルクの外貨需要があつたと云ふ有樣である。又信用制限策の强化は諸銀行の支拂資金調達を益々困難ならしめた。更にライヒスバンク自身による外資の輸入は往年正金割引銀行の爲めに五千萬弗を輸入したことがあり、今回も外國中央銀行の援助を依賴する意味にて其交涉を開始したのであつて、六月二十五日に一億弗の短期外資(支拂期日七月十六日)が英蘭銀行、佛蘭西銀行、米國聯邦準備銀行、國際決濟銀行の協同にて成立した。[2] しかし、獨逸產業界の有力者の共同保護の下に正金割引銀行を通して五億ライヒスマルクの長期外資を輸入する計畫の下に七月九日ライヒスバンク總裁ルーターが飛行機を飛ばして巴里及び倫敦に到り助力を乞はんとしたる際には、

佛國も英國も形勢一變してルーターの申出に應ぜず、外資輸入計畫は全く不成功に終つた。

ライヒスバンクの割引步合引上と信用制限策の强化は發券準備を擁護する爲めの方策であつたらうけれども、これによつて民間の諸銀行は內外兩面からの取附けに應ずべき支拂資金の調達に苦惱した。殊にダーナート銀行、卽ちダルムステッター・ウント・ナチオナール銀行の如きは嘗て獨逸繁榮の權化と稱へられたるヤコッブ・ゴールドシュミット（Jakob Goldschmid）の主宰する大銀行ではあるが、遂に七月十三日に至つて臨時休業を發表せざるを得ざる狀態に陷り、獨逸の金融恐慌は玆に最高點に達した。

## 第二節　金融恐慌の激化に對するブリューニング内閣の應急策

ブリューニング內閣はダーナート銀行の閉店により獨逸各地に於ける取附が愈〻猛烈となつたので十三日の夕刻に及んで取敢へず銀行休日に關する大統領令を發するに決した。斯くて十四、

十五の兩日に亙り、ライヒスバンクを除く全金融機關の休業を命じ、國內國外に對する一切の支拂を禁止し、尙ほ全國の取引所を閉鎖せしめたのであつた。次いで十五日に外國支拂手段の取引に關する大統領令（Verordnung über den Verkehr mit ausländischen Zahlungsmitteln）を發し、十八日に資本逃避防止令（Verordnung gegen die Kapitalflucht）を出して外國爲替管理に着手した。抑〻金融恐慌に對處して從來實施されたる普通の方策は中央銀行の貸出條件を緩和し、銀行券を增發して、諸銀行の支拂準備を充實せしむるにあるが、ブリユーニング內閣が採りたる方策はこれと異り、努めて銀行券增發を回避する擧に出で、全國金融機關に對して其支拂を拘束し、且つライヒスバンクの貸出利率を一層引上げたのである。卽ち十四、十五の兩日の支拂停止日が過ぎてからでも、尙ほ部分的モラトリウムを命じ、其支拂を賃銀、俸給、租稅、利子等の重要なるものに限定し八月六日までに六回の命令（七月十六日、二十日、二十三日、二十八日、八月一日、六日）を出して徐々に之を緩和した。又ライヒスバンクの割引步合は去る六月十四日から年七步に改定されたのであつたが、七月十六日から之を引上げて年一割とし、更に八月一日以後割引步合を年一割から一割五步に、貸付步合を年一割五步から二割に改めた。銀行支拂の制限と利子引上とは相俟

つて經濟界に於ける支拂手段の供給を縮小することゝなるから、これによつて營業者は現金調達の爲めに商品を賣焦らざるを得ず、外貨の所有者も亦現金獲得の爲めに外貨を賣焦らざる能はざる境遇に追詰められる譯である。商品の賣焦りは商品價格の低落を來し、延いて世界市場に於ける獨逸商品の進出を促進する原因となり外貨獲得の機會を作る。又外貨の賣焦りはライヒスマルクの爲替相場の低落を阻止する原因となり、且つライヒスバンクの外貨所有高を增加せしむる結果を來す。斯て政府は、一方に於いて爲替管理に着手し外貨引揚並に資本逃避を防止することによつてライヒスバンクの發券準備低下を阻止し、他方に於いて支拂制限と利子引上とを實行し支拂手段の供給を縮小することによつて發券制度を確保せんと企てたるものなりと謂つてよいと考へられる。而して銀行の支拂制限を撤去したる後は外國爲替管理と信用制限策とを强化して貨幣の安定に努めたのである。

混亂せる金融市場に秩序を與へ、難局に陷れる諸銀行を整理して活動力を回復せしむることは、恐慌後に於ける政府の一日もゆるがせにする能はざる對內的政策であつた。政府は七月末までに銀行の支拂取引に對する制限を完全に撤回する方針の下に左の通り着々其準備を進めた。

其一はダーナート銀行及びドレスデン銀行の救濟である。ダーナート銀行に對しては其預金及び手形債務につき政府より無限の保證を與へた。ダーナート銀行に次いで強く襲撃されたるドレスデン銀行に對しては新優先株式三億ライヒスマルクを政府に於ていい引受けた。ダーナート銀行に對する救濟方法は閉店の當日突嗟の間に立案されたものであつて、政府に採つて危險多く、最惡の場合には政府の支拂ふべき責任額が十數億マルクにも上り得るものであり、而もかゝる巨額の預金及び手形債務を政府から支拂つてもダーナート銀行に採つては何等の新資金を獲得することゝはならない缺點がある。ドレスデン銀行に對する救濟方法は政府に於いて新株式を引受けるのであるから、最惡の場合と雖も其危險は三億ライヒスマルクに限られ、銀行に採つては此救濟によつて新株式の額面だけの新資金を收受するを得る長所がある。[3] それは兎に角として、この救濟によつて兩銀行は開店の可能性を得た譯である。

其二は株式會社引受保證銀行（Akzept= und Garantiebank A.-G.）の設立である。此銀行は資本金を二億ライヒスマルクとし、內一億四千六百萬を國家及び公營金融機關にて引受け、殘餘の五千四百萬を民營金融機關にて負擔し、四分の一拂込にて七月廿八日に設立せられ、八月一日よ

り業務を開始することゝした。當行の任務とする所は銀行及び貯蓄金庫の資產を流動化するに存するのであつて、其方法は、ライヒスバンクの割引資格なき手形に對し當行が裏書して其資格を與へるのである。されば諸銀行は其當座貸越を引當として融通手形（Finanzwechsel）を振出し、當行に於いてそれに裏書又は引受をなし、ライヒスバンクに割引を依賴して金融の便を得る。當行は永久的の存在として設立されたのでなく、唯臨時的過渡的施設であつたけれども、翌一九三二年二月の臨時總會の決議によつて、當銀行を引受銀行（Die Akzept-Bank A.-G.）と改稱し、業務の範圍を擴張して存續することとされた。

其三は補助貨の增發である。補助貨の流通額を國民一人宛二十ライヒスマルクから三十ライヒスマルクに引上げ、總額に於いて六億五千萬を增加せんとする計畫は本來は財政々策上から立案されたのであつた。卽ち補助貨の鑄造によつて國家は其額面金額の八割を利得するからである。恰も恐慌後支拂取引の制限によつて經濟界が通貨の不足に苦しんだからこれを緩和する一助として此際これを實行したのである。補助貨の增發はライヒスバンクの發券制度に關係を有しないから政府は容易にこれに着手したのであつた。

其四は短期外資の据置に努力したことである。獨逸の金融上の不安を國外からの資本的援助によつて一掃せんとする企は曩にルーターの失敗せし所であるけれども、未だ全然放棄されたのではなかつた。國際決濟銀行は七月十三日の例月理事會に於て此問題を討議し、七月十六日を以て支拂期限の到來するライヒスバンクへの一億弗の短期信用を向ふ三ヶ月間延期することを決議し、それが實現された。而して其後獨逸救濟の爲めの會談や會議が巴里にも倫敦にも開かれたけれども、新にクレデイットを許容すると云ふ問題には難色が多いから、政府は七月三十一日より短期外資の据置について交渉を開始することゝした。但し此交渉は漸く九月十七日に至つて成立したのであつて、所謂据置協定 (Stillhalte Abkommen, Standsti.l Agreement) がこれである。

其外に政府は價格低下政策を續行して獨逸商品の對外競爭力を强大にし、新に外貨を獲得することに努力した。

## 第三節　ダーナート銀行閉店後の民間銀行應急策

民間銀行の應急策の一は七月十八日に振替組合（Überweisungsverband）を組織したことである。これは銀行間の貸借の差額決濟を一層容易にし現金支拂の必要を緩和する爲めのものであるが、モラトリウムの撤廢により解散した。

民間銀行の應急策の二は株式會社有價證券擔保貸付金庫（Lombardkasse）の設立である。これは伯林印紙組合銀行と伯林個人銀行業者との出資によつて設立されたる伯林仲買人組合株式會社（Berliner Makler-Verein A.-G.）を改造せしものであつて、資本金を百萬ライヒスマルクとし、新發行の株式中で七五％を引受保證銀行及びこれに密接の關係ある銀行に於いて引受け、七月三十一日に伯林とフランクフルト・アム・マインとに店舗を開いた。當行の目的とする所は伯林證券取引條件協定團に加入せる各銀行に對し、有價證券擔保の貸付をなすにある。即ち取引所の閉鎖により有價證券の賣買が困難であるから各銀行の所有々價證券を當行に於いて流動化するのである。其方法は一銀行に對し十萬ライヒスマルクを限度として貸付の依賴に應ずるのであつて、貸付依賴者は擔保證券を提供し、其價格について當行の承諾する額面の爲替手形を當行宛に振出して其引受を求め、これを引受保證銀行に持參して割引する。引受保證銀行は更にこれをライヒス

バンクにて再割引するを得るのである。

銀行取引再開に關する準備工作は政府に於いても、民間に於いても、一應整備したから、政府は八月一日附の命令を以つて愈〻八月五日より貯蓄預金以外の一般金融取引に對する制限を撤去する旨を聲明した。

## 第四節　金融恐慌時のライヒスバンク政策批判

ライヒスバンク總裁ルーターの金融恐慌對策を要約すると、幣制維持に中心を置き、利子政策と信用制限策とを併用して、銀行券增發と發券準備低下を抑止せんとし、民間諸銀行の支拂準備の充實を輕視した。恐慌の以前に於て公定步合を引上げるならば、それは警戒の信號ともなり、或は利子の高さを追ふ內外利殖資金を吸收するに役立つであらうけれども、獨逸に對する外國投資家の信認失墜が原因となつて現はれたる急激なる外資引揚に直面して利子引上を行ふことが外資を抑留する上に何等の效力なきものなることは既に述べたる通りである。又手形を嚴選して再

割引の依賴を抑制することは銀行券の激增を回避する一つの方法ではあるが、併しそれは民間諸銀行の支拂準備を薄弱ならしめ、預金の拂戾を困難にし、恐慌を益〻激化せしめる。若し外資の引揚げを抑壓せんが爲めに諸銀行の支拂準備を薄弱ならしむるの策を採りたりと云ふならばそは全く愚策なりと評するの外はない。何故かと云ふに、銀行は其預金者が內國人たると外國人たるとを問はず一樣に契約を履行すべき立場にあるのであつて、支拂準備が手薄なるが故に外國人の預金を支拂はずと云ふが如き差別的待遇をなすを得ない者である。寧ろ速に政府に提議して斯る差別的待遇をなし得る法律的基礎を作成すべきであつたらうと考へられる。

外資の流出に伴ひライヒスバンクの發券準備額は益〻減少し、一九三一年七月に入つて法定最低準備率たる四割の維持が困難となるや七月七日に評議員會の同意を得て法定最低率を三割に引下げたのであるが、同月十五日には現實の準備率が三割六步に低下した。これは外貨の引揚に對して特別の取締規定のなき限り止むを得ざる所である。而して爲替管理に着手してからも金及び外貨は減少の一途をたどつたけれども、極端なる通貨收縮策を採らずに、却つて低金利政策を實行し、嚴格なる爲替管理を巧に活用して貨幣の對外價値を維持せる手腕は賞讃に値するものと謂

はなければならぬ。

## 第五節　銀行取引の再開と外國爲替管理の組織化

八月五日より貯蓄預金以外の一般金融取引は其自由を恢復し、各銀行は其扉を開いた。金融界の空氣は平穩にしてブリユーニング首相をさへ驚かせた。又同月八日から貯蓄預金の支拂も再開された。

ライヒスバンクは既述の如く八月一日より割引歩合を年一割五歩に貸付歩合を年二割に引上げて資金需要に備へたのであつたが、銀行再開後の取引は意外に閑散にして、八月七日のライヒスバンク週報に現はれたる所では、割引手形が前週末よりも五千七百萬ライヒスマルクを増加したけれども貸付額は半減し、金準備も増加し、準備率も稍〻良化した有樣である。斯の如く經濟界は平靜に歸し、引續き良好に推移する傾向が認められたから、ライヒスバンクは高金利維持の必要なしとし、八月十三日から公定歩合を五歩宛引下げ、割引歩合を年一割に、貸付歩合を年一割

五歩に改定し、尙ほ今後と雖も益〻金利引下げに努力すべき旨を聲明した。

外ライヒスバンクが今次の金融恐慌にて荷はされたる重大任務は外國爲替管理の遂行である。外國爲替管理は既述の如く、去る七月十五日の「外國支拂手段の取引に關する大統領令」から出發し、八月一日に及んで新に之を整備したる「外國爲替管理令」及び同施行令の布告あり、それによつて外貨の取引がライヒスバンクに集中されることゝなつた。

爲替管理の目的が資本逃避及び外資引揚を防止せんとするにあつたことは制定當時の事情から容易に察知し得るのであるが、貨幣制度の維持や國際貸借の均衡を實現することについてそれが唯一の手段と考へらるゝか否かについては異論がある。諸家の意見の内には、或は爲替管理を以つて貨幣制度の安定を維持する目的の下に對外支拂バランスを人爲的に統制するものなりと云ひ、或は一種の貨幣政策なりと說く者がある。ライヒスバンク當局はこれを如何に解してゐるかと云ふに、同行理事ドョーリング（Döring）の說明によると、「爲替管理の目的は既に國內に存在する外貨及新に獲得する外貨を成るべく殘りなく蒐集してこれを國民經濟上の需要に適合するやうに配分し、以つて輸入の持續を確實にし、對外信用取引を協定の通りに維持するを得しむるに

ある」と。

爲替管理の方法は第一に外貨の取引をライヒスバンクに集中し、第二に爲替管理局(Devisenbewirtschaftungsstellen)を設けて外貨の獲得及び處分を取締り、第三に自然人及び法人に對して外貨提供の義務を課し、第四に爲替相場を公定して外貨の取引にこれを强制適用せしめたることこれである。斯くして外貨の取引がライヒスバンクに集中されるから、ライヒスバンクは常に對外支拂手段のバランスを明知するを得るのである。於茲同行は或程度の貿易管理が可能となり、且つ貨幣制度維持の觀點に立つて管理するを得ることゝなつた。ライヒスバンクは既に存在する外貨及び新に獲得する外貨を國民經濟上の重要の程度に從つて配分するを原則とし、輸入商に對して一定の割合を定めて外貨を供給する方針を採つた。此方針についてライヒスバンク總裁ルーターがキールの演說に於いて說明せる所は次の通りである。云く「かゝる方針は輸入を引締める爲めに之を企てたのでなく、寧ろ輸入の自働的制限を働かしめんが爲めに之を行つたのである。國民の購買力の萎縮に適應するやう輸入を制限せんとするのである。吾人は資本流出及び物資累積を可能ならしめる空隙を作らざるやうの處置を講じなければならぬ」と。これは明に爲替計畫經

濟(Devisenplanwirtschaft)であつて對外收支の均衡を此方法によつて實現しようとするものであると見てよい。更に爲替管理法は金及び外貨の先物取引を禁止し、ライヒスマルクを國外に持出すこと並に外國に對する信用附與を制限し、以つて外國に於ける自國支拂手段を人爲的に不足せしめたのであつて、公定爲替相場の强制と共に爲替相場の低下を防止することに役立たしめたのである。此事についてドヨーリングは云ふ、「爲替管理は外國に於けるライヒスマルクの自由なる供給を統制して、獨逸の爲替相場を高き程度に安定せしむるやうに其供給を縮小し、そして完全なる金本位制に對して獨逸の爲替相場の動搖を正規的なる範圍に維持し得ることを實證した」[5]と。其言の如く、ライヒスマルクは一九三一年七月十三日から一九三三年五月の弗貨恐慌まで一弗に對し四・二一三マルクを維持した。但し獨逸の爲替强制經濟か貨幣制度維持について比較的好成績を擧げ得たのはライヒスバンクが爲替管理と共に信用制限策を十分に運用したことによるものなるを看過してはならぬ。

# 第六節　短期外資据置協定

外國銀行から輸入される短期資金が引揚げられずに、國內に之を据置かしめん爲めの協議は既述の如く一九三一年七月三十一日に開始された。これよき先き、英、米、獨、佛、伊、白、日の七ヶ國代表は七月二十日より倫敦に會合し、英國首相マグドナルド議長の下に七ヶ國政治家會議(Ministers Conference)を開き獨逸の金融恐慌につき檢討したのであつたが、其會議を支配したる意見は獨逸に對して新に信用を許容するよりも、寧ろ現在殘存せる短期信用を其儘据置くべしと云ふにあり、此意味の米國の提案が可決された。又國際決濟銀行が八月八日よりバーゼルに招集したる委員會に於いては、英、佛、日、伊、和、瑞西、瑞典、及び獨逸の各中央銀行より推薦されたる委員が集合し、チェーズ・ナショナル銀行頭取ウキッギンを委員長として獨逸金融恐慌の問題を研究したのであつたが、此會議に於いても其結論は倫敦會議に於けると同樣に短期外資据置の範圍を出でなかつた。斯くて獨逸は外資の新規輸入の絕望なることを知ると共に短期外資

据置協定の成立すべき見込を得たから、可能なる方向を選んで協商を進めたのであつた。

短期外資据置の交渉は一九三一年九月十七日に至つて成立した。協定の當事者は外國債權銀行と獨逸の諸銀行とであつて、獨逸の銀行の內にはライヒスバンクも正金割引銀行も含まれて居る。但しこれ等兩行は中央銀行として參加したのではなく、獨逸の諸銀行に對して保證を與ふる銀行として干與したのである。協定の內容を見ると、契約期間を六ヶ月とし、獨逸に於ける外國銀行の貸出を短期債務の問題につき永久的の解決が得らるゝまで存續せしむるものである。協定の範圍に屬する短期債務は外國銀行から供給したる金額五十五億乃至六十五億ライヒスマルクである。協商の初めに獨逸の諸銀行に供給される分だけに適用せしむべしとの意見が特にスキス側から出てあつたけれども、結局協定適用の範圍を擴張し、獨逸の工業及び獨逸の商業に對して供給されたる所謂直接信用（Direktkredit）の內で、外國銀行が債權者たる分は協定に含まるゝことゝなつた。

外國銀行が公共團體に供給せる短期資金は別の協定を作ることゝし、此協定から除外された。有價證券擔保の貸付及び季節的融通の分も同じく此協定から除外されて全額拂となつて居る。此

協定に於いて金及び外貨流出の主なる間隙をなすものは外國からのマルク貨預金である。マルク貨預金の內で爲替の先物契約から生じたる全債權、卽ち獨逸の諸銀行に於ける「證明勘定」(Evidenzkonten) は之を拘束しない。其他のマルク預金、卽ち小切手預金は協定成立と同時に二割五步を、其後は每月一割五步づゝを引出し得ることゝせられた。但し一割五步づゝの引出はライヒスバンクが爲替狀態を危險に陷れる恐ありとの理由を以つて延期を國際決濟銀行に申出でたる時は、これをライヒスバンクに信託保管せしむるを得るのである。此場合の爲替差損、卽ち七月三十一日の相場と現在のそれとの差は債務者の負擔であり、債務者不拂の場合はライヒスバンクが共責任を負擔することゝ定められてゐる。

短期外資据置の協定が成立し、これを實行するについては、外國債權銀行に對する信用確保の方法を講ずることゝした。信用確保の方法は正金割引銀行をして、債務の種類に從ひ、其五步乃至二割を肩替りせしむること、並に債務銀行の第一責任の上に更に最後の信用使用者に第二責任を負はしめることこれである。此最後の信用使用者は自己宛爲替手形を振出して之を外國債權銀行に交附するか、又は債務承認書を作成して之を債權銀行に交附し其責任を表明するのである。

更に引受信用の場合には其債權が實際に貿易上より發生したるものなることの證明を必要とし、これによつて荷爲替を假裝して作成さるゝ債務を排除するのである。

据置債務に對する利率は之を豫め定めずに、當事者間の協定に委ねてある。併し、其時々の金融界の狀況に適合するものたることを要する。

上述の如く据置協定には若干の例外が認められて居り、且つ利拂もあるから、それにより金及び外貨は流出し得る譯である。又ライヒスバンクは外國有價證券の賣得金を爲替管理の拘束から特別に取扱ふことに同意したので、外國人は巨額の外國證券を獨逸國內に於いて賣却し、其賣得金を國外に持出して資本逃避を企てた。斯くしてライヒスバンクから流出せし金及び外國爲替は一九三一年十一月末までに十二億ライヒスマルクに達したと云はれる。

右の外に中央政府の一時的借入の外資についても据置協定成立し、一九三一年十一月から翌一九三二年十一月まで一ヶ年の延期となり、其辨濟額は一千五百五十萬ライヒスマルク、其利率は年六步五厘から六步に低下された。尙は州及び地方公共團體の借入金二億五千萬ライヒスマルクも、附註に述べたる如く、一九三二年四月の協定によつて一割だけを支拂つて一ヶ年延期とな

り、利率は六歩均一となつた。

一九三一年九月に成立せし上述の短期据置協定は期日到來と共に更新繼續されたのである。第二回の協定は一九三三年二月二十八日までの繼續を認めた。此協定は事實に於いて前の協定の一ヶ年延長に過ぎないものであるが、今回は獨逸の企業が外國にて經營せる事業に借入れたる債務をも含むことゝし、債務合計五十三億餘を据置くことゝなつたのである。而して其處置については新たに債權銀行の委員會を設け、年四回會合して時宜に適する決議をなすことゝした。又一部債權の長期化をも定めた。毎月の外貨拂は一割に低下された。

第三回の協定はナチスの政權に入つてからであるから後に之を述べる。

獨逸か爲替管理の上に更に据置協定を締結したことは一見すれば屋上に屋を重ねた觀がないこともない。卽ち爲替管理の一途だけで資本逃避や外資引揚の目的は達せられる筈である。然るに獨逸は二つの施設を以つて一つの目的を達成するに充てゝ居るのである。故に此場合の据置協定は債權國に對して友好的の態度を以つて爲替管理を行ふに役立つものと見なければならない。

## 第七節　銀行の統制

獨逸では國家又は地方自治體から直接間接に監督統制を受ける銀行が以前から多數に存在し、殊に大戰後、其數も、其勢力も、將た其任務も增大したのであるが、民營銀行たる信用銀行(Kreditbanken)や個人銀行(Privatbankiers)に對する國家の監督統制は未だ嚴重に行はれて居る譯ではなかつた。勿論銀行は公衆の信頼を基礎とする業務であるから、それに監督を加ふることの必要は夙に識者の間に認められて居た。[7] 一九〇一年にライプチッヒ銀行が破綻した際にはアドルフ・ワグナーが「銀行破綻と銀行統制」(Bankbrüche und Bankkontrollen)と題する論文を發表して社會的政治的側面より銀行に對する監督統制の必要を叫び、又一九〇八年の銀行調査會に於いてはオーブスト教授の提出した報告書[8]に基き論議を進め、其示唆によつて帝國議會に於ける銀行法委員會は銀行監督官の設置を提議した。帝國議會では銀行問題に關する常設委員を新設することを可決したのであつたが、終にそれが實現されずに今度の金融恐慌に及んだのである。然るに民營

銀行の多くは今度の金融恐慌によつて弱點を暴露し、ダーナート銀行やドレスデン銀行の如き屈指の大銀行が國家の救援を受けて漸く再開し得たと云ふ有樣であるから、將來民營銀行の營業を堅實ならしむる爲めには銀行監督を强化することが肝要であり、更に進んで銀行の資金運用を統制して一國資本の能率を高めることが獨逸の現狀に於いて須要なるを認めざるを得なくなつた。政府は九人の委員をして此問題を議せしめた所、大多數の意見も國家の銀行監督を必要とすと云ふにあつたから、茲に至つて始めて銀行監督の制度が獨逸に採用さるゝこととなり、一九三一年九月十一日附の命令を以て之を公布し、同日附の株式會社法の一部改正と共に十月一日より實施したのである。銀行監督に關する大統領令の內容を要約すると左の通りである。[9]

諸銀行の營業を統制し監督する爲めに、ライヒスバンクに「銀行業管理局」(Kuratorium für das Bankgewerbe) を設け、其下に實行機關として「銀行業檢査官」(Reichskommissar für das Bankgewerbe) を置き、聯邦經濟大臣之を管轄する。此新組織を以て聯邦政府及びライヒスバンクは三萬に上る銀行の營業狀態を隨時に檢査し、且つ一般銀行政策を全體的利益の立場から實行する可能性を得たのである。但し管理局と檢査官とは監督の任務を有するだけであつて、銀行の

營業上に自ら容喙し、又は干渉することは規定されて居ない。故に銀行は完全なる私經濟上の責任を保持する譯である。

銀行業管理局は五名の委員を以て之を構成する。ライヒスバンク總裁が委員長であつて、其下に聯邦經濟省及び聯邦大藏省から書記官（Staatssekretär）一名宛、ライヒスバンク總裁の指名せる同行理事一名、及び銀行業檢查官が委員となるのである。

銀行業檢查官は管理局の實行機關である。其身分は聯邦經濟大臣の管轄の下に立つ官吏であつて、聯邦政府の推擧により聯邦大統領之を任命する。最初の檢查官として任命されたのは前プロイセン商務省書記官フリードリッヒ・エルンスト（Friedrich Ernst）である。

管理局と檢查官との關係は、前者が規準を定め後者が之を實行するのである。管理局の定むる規準の內には特に貸借對照表公表の義務なき諸銀行に對して、檢查官が如何なる程度まで其權能を行使すべきかを明記しなければならぬとして居る。其他に管理局はライヒスバンクと檢查官との間の協力を斡旋する。尙ほ管理局は或企業が銀行として檢查官の監督を受くべき資格ありや否やを決定する權限を有し、その決定は裁判所並に監督官廳を拘束するのである。管理局と檢查官

との間に疑問の生じたる場合には政府之を裁決する。

銀行業檢査官の職務は常に銀行及び信用經濟の狀況を調査し、特に又それの對外關係（爲替取引）を監視し、一般の銀行政策を獨逸の全體經濟の立場から指導するにある。此任務を遂行する爲めに、檢査官は左の權限を有する。

一、檢査官は銀行及び其業務執行機關に對し業務上の各項について報告を要求し、帳簿、文書、及び其他取引上の證憑を閲覽し、說明を求め、且つその調査の結果を當該銀行の定款上の諸機關、業務執行機關の役員（監査役）、並に官廳の監督を受くる銀行にありては監督官廳に通知し得る。

二、檢査官は株主總會、其他の役員會、及び業務執行機關（監査役）の集會に出席し、且つ發言するを得る。

三、檢査役は株主總會、其他の役員會を招集し、業務執行機關の集會の日時、並に決議事項の通告を要求するを得る。

又銀行以外の者に對しても檢査官は職務遂行に必要なる限りに於いて報告を求むるを得る。卽

ち獨逸國內に住所、居所、又は營業所を有する者から、其對外債權及び對外債務の有高につき報告を求むるを得る。これは外貨の管理及び對外債權債務の問題が將來益々重要となる見込があるからである。

檢査官は其檢査の結果を管理局並に政府に報告し、又ライヒスバンクより請求ある時は其理事會に報告書を提出する。基本的性質の事件を取扱ふについては豫め管理局の同意を確認するを要する。不正を發見したる場合にはこれが對策を立案するのである。

尙ほ銀行の營業實行上に於ける一般的性質の根本方針を立案して之を管理局に提出することも檢査官の權限である。而して之が採否を決定する者は管理局である。又銀行が保護預りとして保管する有價證券より得る決議權を如何なる條件の下に實行するかの根本方針を定むることも亦た檢査官の權限に屬するのである。卽ち獨逸では從來銀行に保護預として保管する有價證券の決議權が銀行の實行する所であり、これについて屢〻論爭を惹起したのであつて、此銀行監督に關する命令と共に布告されたる株式會社法改正に於いては此點に觸れる所がないけれども、上述の如くに政府は保護預證券の決議權を檢査官の監督の下に置き、以て此問題を間接的に統制したので

ある。

聯邦、諸州、及び地方自治體の官廳は檢査官が其任務を實行するに對し援助を與へる義務を有する。

檢査官の監督を受けざる金融機關は左の通りである。

一、私立發券銀行及び獨逸正金割引銀行。

二、不動產抵當銀行が不動產抵當銀行法第五條に規定せる範圍を超ゆる業務を營まざる限りに於いて。[10]

三、建築貯金局及び一九三一年六月六日の私營保險業監督法によつて建築貯金局と同等に看做さるゝ營業。

四、一九三〇年十二月一日の緊急令第七部第三章の意味に於ける公益住宅業。

五、公法的貯金局及び公益貯金局と同樣に其所在地の官廳から監督を受くる私營貯金局。

右列擧する各種金融機關は純然たる銀行監督に對して例外となるけれども、併し、檢査官が對外債權債務の報告を要求する權限に對しては、これ等の金融機關と雖も服從しなければならない。

獨逸が一九三一年九月の大統領令を以て定めたる銀行監督制度の大要は上述する所の如くである。此規定を見ると新監督制度が銀行の能動的業務に重きを置いて居ることが明かである。此事は重大なる意義を有するのである。即ち銀行監督は從來の如く部分的のものでなくして、又預金者の保護に偏傾するのではなしに、一國資金を最も有效に運用せしむる様に監督指導するのである。從つてその監督は從來の如き形式的なる事後監督に止まらず、事前に於いてなされ、從來の如き間接的消極的に非ずして、直接的積極的になされる。斯くて國家が自ら進んで銀行統制の目的を以て、銀行の業務執行を監督することが出來るやうになつたのである。[11] 此事は銀行の業務を銀行自身に委せて置かないで、國家が共責任を分擔するのであると謂つてもよい。而して國家が分擔する銀行經營上の責任乃至國家の銀行統制は銀行業管理局を通じて事實に於いてライヒスバンクが其衝に當る譯である。勿論銀行監督の實績が擧ると擧らざるとはこれを行ふ方法如何にもよるが、それよりも尙ほ檢査官の人物如何に係る所が大きい。故に政府が檢査官の人選を謬らざる場合に於いて始めて銀行統制の目的が達せられるのである。

# 第八節　物價の强制引下

ブリューニング內閣は更に一九三一年十二月八日に至つて物價引下げに關する緊急令（Die IV. Notverdnung）を布告した。其內容の大要は左の通りである。[12]

官吏の俸給は之を一割方減額し、勞働賃銀は之を一九二七年初の程度に引下ぐるを標準として最高一割方減額し、若し一九三一年七月十五日以來引下げを行つてなければ一割五步減、家屋賃貸料は一般に戰前の賃料より一割方減額する。商品價格は一般に一割方低下せしむるが、特に自由價格の部類に屬する商品に對しては委員を置きて其價格を監督せしむる。農產物は既に經濟顧問官（Wirtschaftsbeirat）の決定により一般物價水準以下にあるから之を除く。利息は凡ての長期貸金に對する分は年六步を下らざることを標準として約四分の一低下し、外資の利子は之を除外する。短期資金市場の利子は金融機關の組合の協定による。

右の商品價格引下げの實施と同時に賣買稅（Umsatzsteuer）を〇・八五％から二％に引上げた。

物價の强制引下策が如何なる實績を示したかと云ふに、其直接の影響は翌年三月まで明瞭に現はれて居る。之を生活必要品について見ると、其指數は一九三一年十二月の一三〇・四から翌年三月には一二二・四に低下した。又卸賣指數は一〇三・七から九九・八に低下し、其内農産原料が九四・五から九六・五に騰貴して居るに拘らず、完成品は一三〇・四から一二〇・七に低落したのである。勞働賃銀は此期間に約九％方低下した。

法令を以つて物價の引下げを强制すると云ふ方策は、曩にイタリーが世界恐慌に對處して實行せる所であるけれども、自由主義經濟に對する方策としては、全く非常手段である。ブリューニング内閣は自由主義者の論難を憂慮せずに此擧に出でた。期する處は公共支出を低減するにあつたとも見得べく、又獨逸商品の世界市場に於ける競爭力を増大するにあつたとも考へられる。ツアーンの如きは此緊急令の國家財政上の必要性を重視し、[13] シュムペーターやシュミット等は貨幣政策上の重要性を强調して居る。[14] 獨逸商品の價格が低下して世界市場に於ける競爭力が强大となれば、輸出は增加すべく、從つて對外債權が增加し、マルクの爲替相場を硬化せしむるであらうとは容易に推斷し得る所である。然るに實際を見ると、此緊急令實施後に貿易が特に改善された形

跡もなく、又マルクの爲替相場が著しき反應を呈しても居ない。さすれば此緊急令は貿易や爲替が一層惡化するのを阻止するだけの效果を齎したのであらう。何れにしても國家が此緊急令を以つて其經濟上の理性を價格の上に或程度まで作用せしめ、デフレーション政策を强化した所を注目しなければならぬ。

## 第九節　金融機關の整理

金融恐慌によつて窮境に陷りたる諸銀行が、政府の應急策によつて一先づ開店したことは既述の通りである。爾來多くの銀行は店舗を開いては居るが、曩の取附けによつて流動資金を拂ひ盡し新預金を得ること困難なるが爲めに、新規の資金需要に應ずる能力を喪失した狀態に陷つた。於茲、政府は一九三一年十二月六日に割引會社(Diskont Compagnie A. G.)を設立して私定割引步合を以てする手形買入機關たらしめ、更に一九三二年二月二十日の大統領令を以て銀行救濟の爲め二億五千萬ライヒスマルクまでを徐々に支出し(à fonds perdu)、且つ四億までの大藏省

證券を貸與する權能を獲得し、同二十二日に銀行整理の大綱を發表した。今回の銀行整理は一方に於いて銀行資産を切捨て、他方に於いて國家からの大藏省證券貸與と正金割引銀行による銀行株式引受とを以て新資金を供給すると云ふ方法を採つたのである。而して此際整理を決行した銀行は、ダーナート銀行（Darmstädter und Nationalbank）、ドレスデン銀行（Dresdner Bank）、コムメルツ銀行（Commerz- und Privatbank）、デデ銀行（Die Deutsche Bank und Discontogesellschaft）の伯林四大銀行と、バルメン銀行（Barmer Bankverein）、アドカ（Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt）の地方銀行二行とである。整理の結果、ダーナート銀行はドレスデン銀行に、バルメン銀行はコムメルツ銀行にそれぞれ合併せられて、これ等二行は消滅した。各銀行は大藏省證券の交附を受け、國家の保證を得、國家並に正金割引銀行の資本參加によつて整理を遂行したのであつて、爾來各銀行に對する國家及ライヒスバンクの統制は著しく强化された。[15]

貯金局（Sparkassen）に對しては、一九三一年十月六日の大統領令を以てこれが改造を行ふこととした。これより先き、ライヒスバンクは同年七月二十二日と三十日の兩度に一億七千五百萬ライヒスマルクの擔保附貸付をなし、又新設の引受保證銀行より五億まで貸出を認めることゝした

のであつたが、十月の初めに貸出額が旣に此限度に達した。於茲、此種金融機關を改造することとなつたのである。今回の改造は貯金局に獨立の法人格を具備せしむることによつて地方自治體の財產から之を分離し、斯くして貯金局に對して地方自治體が干渉し、又はこれを利用することを根絶し、更に曩に八月五日を以てライヒスバンクより聲明せる所の自治體への貸出を當分中止してライヒスバンクの貸出金を預金支拂の目的以外に使用するを回避せんとする趣旨を徹底せしめ、資產の流動性に關する條件を嚴格にし、貯金局とライヒスバンクとの間を一層密接ならしむることゝしたのである。卽ち各貯金局は其流動的資產の一部分を振替中央局に預託し、振替中央局は更にその一部分を上位機關たる伯林の獨逸振替中央局に預託し、最後に獨逸振替中央局は預託されたる流動財產の少くも半額をライヒスバンクへ預金として預入るゝことゝしたのである。此方法によつてライヒスバンクは貯金局に對する統制力をも獲得した。

金融恐慌後の金融機關の整理は國家及び獨逸正金割引銀行より援助を與ふることによつて一應落着した。これが第一次の整理である。第一次の整理に於ける各種金融機關に對する援助額を表示すると左の通りである。[16]

| 名稱 | 大藏省證券交付承諾額 | 内返却せらるべきもの | その他政府財源 | 保證 | 資本參加 ライヒ | 資本參加 正金割引銀行 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 引受銀行 | — | — | 一七・〇 | 六六・〇 | 六八・〇 | 二〇・〇 |
| 割引會社 | — | — | — | — | — | 八・〇 |
| ドレスデン銀行 | 五七六・八 | 一一五・〇 | — | 二六六・〇 | ●一五一・三 | 四八・〇 |
| コムメルツ銀行（ダナートを含む） | 七七・二 | 六六・〇 | — | — | ●一一・二 | 四五・〇 |
| アドカ | 一六・〇 | 一六・〇 | — | — | — | 一四・〇 |
| デデ銀行 | — | — | — | — | — | 四五・〇 |
| 北獨信用銀行 | 三八・五 | 二五・〇 | — | 八八・〇 | ●三・五 | — |
| 獨逸東洋銀行 | 一五・三 | 七・七 | — | — | — | — |
| 伯林商業土地銀行 | 一二・三 | 一二・三 | — | 二〇・五 | — | — |
| 諸振替中央局 | — | — | — | 一〇〇・〇 | — | — |
| ライン地方ランデスバンク | 一二〇・〇 | 一二〇・〇 | — | — | — | — |
| 産業的信用組合 | — | — | 二〇・〇 | 四七・六 | — | — |
| 消費組合 | — | — | — | 八・五 | — | — |
| 各種小銀行 | — | — | — | 一七・九 | — | — |

備考　聯邦政府の分は一九三二年四月一日現在
正金割引銀行の分は一九三二年十二月末現在
●印は銀行株式の引受

斯くの如く、國家及びライヒスバンクの姉妹會社たる正金割引銀行が各種金融機關の整理の爲

めに巨額の援助を與へたのであるから、これ等の金融機關に對する國家及びライヒスバンクの勢力の增大したことは當然である。卽ち此整理以來純然たる民營の大銀行と雖も國家又は正金割引銀行の資本的援助を受け、其支配に服することゝなつたのである。伯林大銀行中で全く自由の立場にある者は僅に伯林商業會社一行である。而もかゝる自由の立場にある銀行に對しても、旣述の通りに、一九三一年九月十一日布告の銀行監督に關する大統領令によつて銀行業檢査官の監査があることは勿論である。故に今回の銀行對策は國家並にライヒスバンクの金融統制力を擴大强化すると共に、銀行に對する民衆の信賴を恢復する效果を有するものであつた。[17] 而してライヒスバンクは更に割引步合を低下して民衆に安心を與へた。卽ち一九三一年九月二日に八步に引下げたのを十二月十日に七步とし、翌年三月九日銀行整理と共に六步とし、四月九日に五步半、四月廿八日に五步とした。

## 第十節　信用銀行の再整理

信用銀行は恐慌時の應急施設として設立されたる引受保證銀行が諸銀行の融通手形に引受をなし、ライヒスバンクの割引資格を與へたることや、又永續的施設として新設されたる割引會社が公共團體の流動資金を吸收し公開市場に出動して手形の買入を行つたことや、更に整理に際して各銀行が多大の援助を受けたこと等によつて、新に活動を開始すべき環境と基礎とを得たのである。然るに世界的恐慌が益々深刻化し、獨逸の工業界が愈不振に陷りたるが爲め、銀行の工業界に對する貸付や、出資は不良性を濃厚に帶有し來り、此儘に放任すれば銀行資產の一大缺陷となる勢となつた。於玆、第一次の整理後僅に四ヶ月にして第二次の銀行整理か企てられるに至つたのである。

第二次の銀行整理は第一次のそれと全く方法を異にした。卽ち今回の整理に於いては、別に特種の整理機關を設立し、銀行の不良債權並に不良有價證券をこれに讓渡して共資產を淨化する方法が選ばれたのである。特種の整理機關は一九三二年十二月二十三日に設立された工業信用償却金庫(Die Tilgungskasse für gewerbliche Kredit 略稱 Tilka)と、獨逸金融會社(Deutsche Finanzierungsinstitut A.-G. 略稱 Defi 又は Finag)とがそれである。工業信用償却金庫は民法上の一組合であつて、銀行側から償却基金(Tilgungsfonds)を醵出し、工業側から保證基金(Garantiefonds)

而して銀行は其不良債權を額面價値にて當金庫に讓渡し其對價を當金庫に對する債權に振替へ、斯くして銀行の工業に對する不良債權が當金庫に對する完全債權に轉換される譯である。當金庫は讓渡を受けたる不良債權を徐々に償却するのであつて、其償却基金は不良債權を持込む銀行が持込額に應じ一定の割合を以て拂込むのである。又獨逸金融會社は株式會社であつて、資本金を三千萬ライヒスマルクとし、内一千萬マルクは年五歩配當の優先株であつて、獨逸正金割引銀行、引受保證銀行、獨逸工業債券銀行に於いて之を引受け、殘餘の二千萬マルクは普通株であつて當行の援助を受くべき銀行が之を引受ける。株式拂込額は四分の一であつて五年以内に解散すべきものと定められて居る。當會社の任務とする所は銀行が工業や手工業の爲めに出資し、或は其株式を所有する等の關係によつて固定せしめたる資產を讓受け、之を流動化するにある。銀行から當會社に持込みたる物件の對價は持込銀行の當會社に對する債權となるのであるが、持込價格の七割五歩の範圍内に於いて銀行から當會社宛に融通手形を振出し、當會社がそれに引受をなし、更に引受保證銀行が裏書をなして、これをライヒスバンクに持參して割引を受け得ることゝ定められてあるから、銀行は此方法によつ

て固定資産を流動化するを得るのである。當會社の株主たる銀行は此便宜を享受するのであるが、一行の持出し得る有價證券の限度は當會社への出資額の十倍とし、且つ同一會社の證券は五百萬ライヒスマルクを超ゆることを得ずと定めてある。尙ほ有價證券を當會社に讓渡したる銀行は其讓渡價格に對して年四步の利息又は利益配當を保證するを要する。

償却金庫は民法上の組合として成立し國家の資本的參與を受けてゐないけれども、聯邦及びプロイセン州の特別監督の下に置かれた。獨逸金融會社は正金割引銀行、外二行の出資を受入れ、且つ其引受けたる手形はライヒスバンクにて割引かれるのであるから、其監督が嚴重にして、監査役には民間銀行代表者が僅かに一名だけ加はり、完全に國家の統制に服した。

斯くの如く銀行の氷結せる資產は Tilka と Defi の二特種機關に讓渡して之を整理するを得るの途が開かれたから、不良資產を有する銀行の內でデデ銀行やコムメルツ銀行は此機關を利用して徐々に整理の實を擧げる方法を採つた。然るにダーナート銀行を合併したドレスデン銀行の不良資產はこれ等兩行よりも遙に多額であつたから、此特殊機關による微溫的なる整理を避け、減資による再整理を行つたのである。アドカも亦た減資を決行した。而してデデ銀行もコムメルツ

銀行も一九三三年に入つて終に減資による第三次整理を行つたのであつた。

獨逸金融界の中心的勢力たる信用銀行が恐慌に際して意外に脆く破綻を暴露せし所以の根本的原因は短期の外來資金を長期の投資に固定せしめたる點に存するのであるから、ブリューニング内閣が銀行監督制度を設けて銀行の營業を監視するの擧に出でたること、並に特殊の整理機關を設けて銀行の氷結資産を流動化する方策を採りたることは決して當を得たるものではない。然れども景氣研究所の調査によると尙ほ百八十億の短期資金が長期に固定されて居るから、其整理は容易でないであらう。更に金融恐慌を激化せしめたる尙ほ一つの原因がある。それに想到するとこれだけの施設では未だ信用銀行を十分健全に回復せしむるに足るとは謂ひ難いのである。玆に金融恐慌を激化せしめたる尙ほ一つの原因と云ふは他でもない。自己資本に對する外來資本の過大なることとこれである。自己資本に對する外來資本の割合は戰前の一九一三年に於いて平均一對四であつたのが、一九三一年の中期には一對十五となり、其後不良資産を切捨てゝ嚴格に評價すれば恐らく一對五十ともなるであらう。斯かる狀態にては自己資本は其最重要の職分たる保證の機能を喪失せるものである。自己資本に對する外來資本の割合を少くも一對八位の程度に改善す

るに非ずんば信用銀行の基礎は脆弱である。[18] 而も第二次及第三次の整理はこの點に手が届いて居ないではないか。尙は銀行資產の流動性に着目すると之亦未だ十分に改善さるゝに至らずと謂はなければならぬ。償却金庫による整理は不良債權を帳簿上の優良債權に轉換するだけであつて、流動化する譯ではなく、獨逸金融會社に讓渡したる有價證劵だけが手形債權に更改され何時にてもライヒスバンクにて割引し得ることゝなつたに過ぎない。故に銀行の現金準備が常に豐富でない。中間貸借對照表を發表する銀行の現金流動性（現金有高とライヒスバンク及其他への要求拂預金の合計）が一九一三年末には六・七％、一九二五年末に四・九％であつたのが、一九三〇年八月末に僅に一・五％に低下し、其後幾分改善されたけれども一九三三年八月末のそれは二％である。斯く貧弱なる現金準備を有する銀行に向つて經濟界に對する多くの貢獻を期待する能はざるは云ふまでもない。則ち銀行整理は行はれたりと雖も實力の恢復は今後に殘されたのである。

信用銀行の實力低下に反して所謂公營銀行（öffentliche Banken）が信用銀行の領域に進出し來つたことは注目に値する。戰前に於いては貯金局や地方銀行（Landesbanken）は短期金融業務を殆ど扱はなかつたが、一九三二年の營業報告を見ると、これ等の金融機關は合計六十億の短期預

金を有し、短期資金の供給に參與して居る。短期資金の供給に參與する割合を表示すると左の通りである。[19]

| | 一九一三年% | 一九三二年% |
|---|---|---|
| 私營銀行 | 七一 | 五〇 |
| 信用組合 | 二一 | 一八 |
| 公營銀行 | 五 | 一八 |
| 貯金局 | 三 | 一四 |

斯く公營銀行や貯金局が短期金融業務に進出したについては金融機關相互の間に競爭を生ずるけれども信用銀行の活動力の低下を補ふに役立つものと見得るのである。

## 第十一節　ライヒスバンク政策の指導精神

一九三一年七月の金融恐慌以來、ブリューニング內閣が立案し、且つ實行せし諸施設は甚だ多端であつた。茲にはライヒスバンク政策に關係あるものだけを擧げたに過ぎないが、それでも尙

ほ資本逃避の防止と云ひ、外資の抑留と云ひ、物價・賃銀・利子の强制低下と云ひ、金融機關の監督と云ひ、或は其整理改造と云ひ、實に十指を屈しても尙ほ餘りあるを見る。ライヒスバンクに關係ある政策は勿論ルーター總裁の方寸によつて立案されたのであらうが、立案の基礎又は目標として選ばれたるものは抑〻何であつたらうか。それは云ふまでもなく貨幣制度の維持である。貨幣制度を維持せんが爲めに爲替管理を實行したのである。貨幣制度を維持せんが爲めに短期外資の据置協定を締結したのである。輸出品の生産費を低下し、外國市場に於ける獨逸製品の競爭力を强大ならしむる方策を實行したのも、乃ち輸出の增進により對外債權を獲得して貨幣の對外價値を强固にせんとするものであつて、結局、貨幣制度を維持せんが爲めの政策である。

ライヒスバンクの任務は單に貨幣制度の維持だけではない。然るにライヒスバンク當局は、貨幣政策の爲めには信用政策を犧牲に供することをも躊躇しなかつた。何故斯くまで貨幣制度の維持を重要視したのであるか。

人或は此問題に答へて云ふであらう。インフレーションの辛き經驗を有する獨逸國民は貨幣制度の維持を重要視せざる內閣、又はライヒスバンク幹部の存在を認容しないからであると。然り、

貨幣制度の不安定が齎らす政治上經濟上の動搖は、何人か內閣を組織すとも、將た何人がライヒスバンクの總裁に就任すとも、最も怖るゝ所である。併し、かゝる事情は玆に論議すべき限りでない。

貨幣制度の維持を必要とする純然たる經濟上の理由を考察すると、其第一は獨逸の貨幣制度に對する外國の信頼を確實にしなければならぬことであつた。巨額の賠償債務を負ひ、且つ經濟復興の爲めに多額の外資を輸入せる獨逸に於いて、政府並にライヒスバンク當局者が外國の信頼を重要視するのは當然である。

貨幣制度の維持を必要とする經濟上の理由の第二は、貨幣の對外價値を低下することが獨逸の經濟に取つて有害無益であると云ふ事情であつた。理論的に云へば貨幣の對外價値が低下せば輸入を阻止し輸出を促進する作用を現はす。然れども實際的に見れば爲替低落の途上に於いて貿易は却つて反對の現象を呈する。卽ち內國では將來の爲替低落を懸念して外國品の買付を急ぎ、外國では將來一層低廉に購買し得べきを期待して內國品の買付を躊躇するのである。獨逸では生活必需品を初め輸出品の原料は之を外國に仰ぐのであるから、マルク爲替が低落すれば生活必需品

の騰貴を來して國民の生活に負擔を加ふる弊害あるのみならず、原料並に勞働賃銀の騰貴を伴ひ輸出品の原價を增加せしめるのである。

貨幣價値の安定を放棄することは獨逸が債務國たる地位に於いて全然不利益であり、又國際的生產者たり消費者たる地位に於て利益が疑問である。此見解は何人も容易に認むる所であるから、單にブリューニング、ルーターに止まらず、ナチスの天下となつてもヒットラー總統が在野當時の主張を捨てゝ貨幣制度の維持に轉向し、シャハト總裁亦たこの方針を墨守して居るのである。但し國內の金融梗塞は此方針が持續される限り解消しないであらう。然れども世界の主要國が貿易上に爲替戰爭を展開するや、所謂封鎖マルクの減價取引を許し、輸出代金の決濟に之を使用することを認めて、事實上にマルク貨の對外價値の低下が變態的に生じて居るのであるから、ライヒスバンク政策の指導精神たる幣制の維持は此方向よりして崩壞したと謂つてよい。此崩壞が全面的となるや否やは世界の注目する所であつて、近く金ブロックが崩壞したる際、獨逸の幣制維持も亦た頗る危まれたのであつた。而も僅に銀行劵發行額の百分の一に過ぎざる正貨準備を有しながら幣制維持を固執するライヒスバンク當局の努力は多大である。要するに獨逸の貨幣制度は

維持されて居るのではなく、次第に新形態に轉換しつゝあるのである。ライヒスバンク政策の研究は結局此新形態の貨幣制度の研究に一致する譯である。

1) Gerteis, Die Währungs- und Kreditpolitik Deutschlands. Frühjahr 1930 bis Frühjahr 1932. Würzburg 1934. SS. 6—13.

2) これ等二種の外資は支拂期日に少額の內拂をたしつゝ一九三三年春まで繼續し、然る後に全部が完濟された。

3) 橋爪明男「七月恐慌後に於ける獨逸大銀行の整理及若干の金融施設」(銀行叢書第十六編)・昭和八年東京銀行集會所發行・第二頁。

4) Döring, Maßnahmen der Reichsbank auf dem Gebiete der Bankpolitik seit der Krise. Sparkasse Nr. 4, 15. 2. 1933. S. 62.

5) Döring, a. a. O. S. 62.

6) 公共團體に對する外國銀行からの貸出に付ては翌一九三二年四月に至つて協定が成立した。これに屬する金額は州及び地方自治體の債務二億五千萬 R. M. であつて契約期間を一ケ年とし一割づつの支拂にて利子は年六歩均一。

7) 一八七三年に下院議員 Sonnemann から預金法が提案されて居る。(Obst, Grundsätzliches zur Bankreform. Die Betriebswirtschaft, 27. Jahrg. 1934, Heft 2.)

8) „Aufsichtsamt für Bankwesen." これは氏の著書 Bankgeschäft 第二卷第六版五七六頁以下に收錄してある。

9) Kartenauskunftei. Abt. Bankwesen, Nr. 251.

10) 不動產抵當銀行法第五條は不動產抵當銀行の業務の範圍を規定するものであつて、其範圍は不動產抵當貸付、不動產抵當債券發行の外に七種の業務を列擧して限定されて居る。

11) 楠見、島本、獨逸金融組織論第四二七頁參照。

12) Vgl. Zahn, Die Lehren der deutschen Preissenkungsaktion, Conrads Jahrb. 1933.

13) Zahn, a. a. O. S. 2.

14) Schumpeter, Weltkrise und Finanzpolitik. Der deutsche Volkswirt, 6. Jahrg. Nr. 23, 1932, S. 740; F. Schmidt, Deflationskrise und Notverordnung, Zeitschrift für Betriebswirtschaft Bd. 9, 1932, S. 4.

15) 銀行の整理救濟については楠見・島本、獨逸金融組織論第三編第五章に詳述してある。橋爪明男、七月恐慌後に於ける獨逸大銀行の整理及若干の金融施設。Mellinger, Die grosse Bankenbereinigung, Die Bank 1932, Nr. 9; Stolper, Bankensanierung, Deutsche Volkswirt, 6. Jahrg. Nr. 22 等參照。

16) Untersuchung des Bankwesens 1933 I, Teil. 2. Bd. S. 88. 楠見・島本、前掲書第四六四頁。

17) Vgl. Melling, a. a. O.

18) Vgl. Obst, Grundsätzliches zur Bankreform. Die Betriebswirtschaft 27. Jahrg. 1934, Heft 2; Walb, Wandlungen und Neugestaltung der deutschen Kreditwirtschaft. Zeitschrift für Handelswissenschaftliche Forschung 30. Jahrg. 1936, Heft 7.

19) Untersuchung des Bankwesens, II. Teil, S. 15 u. 25; Walb, a. a. O. S. 389.

# 餘錄第一

## ワーゲマン「恐慌政策の中間報告」

Wagemann, Zwischenbilanz der Krisenpolitik, Berlin 1935.

本書は伯林大學教授にして獨逸景氣研究所長として有名なるエルンスト・ワーゲマン博士が世界恐慌勃發以來五ケ年間に於いて主要國に實施されたる景氣政策の成績を研究せるものである。其內容は五章に分たれ、第一章を「經濟政策に於ける積極主義と自由主義」と題し、第二章を「恐慌對策の私經濟的方法」とし、第三章を「租稅經濟と經濟調整」とし、第四章を「恐慌對策の國家經濟的方法」とし、第五章を「經濟組織と世界經濟」とし、最後に附錄として、一、主要國の恐慌對策一覽と、二、若干問題についての數字一覽とを添へて居る。

第一章たる「經濟政策に於ける積極主義と自由主義」(Aktivismus und Liberalismus in der Wirtschaftspolitik) はこれを二節に分つ。第一節は從來の恐慌政策を吟味することの意義を明にして居る。此度の恐慌はヨーロッパ諸國が三十年戰爭以來始めて經驗した程の大打擊を經濟界に與へたものであつた。即ち一九二九年(昭和四年)十月の Wall Street Crash から一九三二年(昭和七年)に至る足掛け四年間に失業者は年を逐うて增加し、事業經營は愈〻萎縮し、世界の通商は益〻減退し、其他經濟界の諸部面に絕大の波瀾が現はれた。而も其打擊たるや餘りに大にして、經濟界は自力にて更生する能はざるに至りたるが故に、國家が其力を加へて經濟界の改造の難事業を遂行せざるを得ざることゝなつた。斯くて幾多の恐慌對策が實施されたのであつて、其結果一九三

三年以來經濟界に景氣回復の曙光が朧ながらに見え初めたのである。併し國家が積極的に景氣政策を續行することの適當なりや否やについて漸く異論が現はれ來つた。卽ち、英國に於いては新計畫に對する論議が囂しく、米國に於てもルーズヴェルトのニュー・ディールに對して攻擊が加へられ、佛蘭西に於いても少くも其信用政策が批評の的となり、獨逸に於いても無暗な對外貿易發展策に對して非難の聲が揚つてゐる。於玆、經濟界の觀測に興味を有する者は、諸國が恐慌襲來に處して實施せし對策の方法と效果とを、一應、批判的考察の下に投すべき必要の迫れることを感知する譯である。尤も今は世界經濟が回復の第一歩を踏み出したばかりであるから、今日なす所の批判は中間決算とも云ふべきものに過ぎない。されど、恐慌の爲めに致命傷を負ひて回復の見込みなき經濟部面を潔ぎよく斷念したる者の行爲が適當であつたことを此中間決算によつて知り得るのである。

次に第二節には恐慌に於ける經濟的自律性と題して論ずるのであるが、其處には景氣政策上に對立せる積極主義と自由主義とに一瞥を與へ、物價及び資本利子に現はれたる長期波動の週期が一七五〇年以來四十年乃至六十年であり短期波動のそれが約七年なるを示し、短期波動には經濟上の自律性が認められるが、長期波動は經濟外の力によつて動かされて居ることを見なければならぬ。而して今次の恐慌は經濟の自力だけではこれを鎭壓し得べくもないから、積極的景氣政策が必要であるとし、其積極的なる恐慌鎭壓策を私經濟的方法と國家經濟的方法とに分つて全貌を示して居る。私經濟的恐慌鎭壓策は、一、デフレーション主義の賃銀政策、二、價格吊上策、殊に貨幣價値の引下げによるもの、三、低金利政策、四、租税免除並に租税負擔の委讓であり、國家經濟的恐慌鎭壓策は、一、公共の資金を使用して勞役を與ふること、二、市場統制、國家の主唱によつてカルテルを結成すること、三、其他國家經濟的部面の擴張(貿易の國家獨占、銀行業の國營)である。

第二章に於ては恐慌對策の私經濟的方法を檢討して居る。其第一節は賃銀政策と賃銀の變動を獨逸、英國、北米合衆國の三國について吟味し、殊に米國のニラ政策の生產能率、勞働者收入及び國民購買力に及ぼせる影響については比較的多くの注意を拂ひ、更に賃銀水準と商品輸出との關係を考察して居る。第二節は貨幣價値引下策を、爲替相場と卸賣物價と商品輸出との關係に

於て論述し、第三節は金融緩和策及び低金利政策を獨英米の證券銀行に於ける貸出額、金所有高、證券所有高の變化を實證して敍述するに充てゝある。

第三章は「租税經濟と經濟調整」(Steuerwirtschaft und Wirtschaftssteuerung) と題し、第一節に國費増加の原則が益〻其勢を逞しくする實情を略説し、第二節に於ては所謂「歳計原則」(das fiskalische Prinzip) が出づるを計つて入るを定むと云ふ素朴な所から、課税の重壓を成るべく感じさせないやうにと云ふ精巧な形に進んで行つたこと、更に戰爭や恐慌によつて國費が激増すると歳入の不足を短期長期の國債で補塡し、終には紙幣發行の危險な方法をも採用するに至ることなどを簡單に述べ、第三節に入つて國家財政と景氣との關係を、これ亦た、簡單に説いて居る。而して第四節からが近年に於ける租税問題を景氣政策の見地から考察したものである。卽ち第四節は「景氣政策的課税方針」を論じ、第五節は餘論との見出を附けてゐるが、此方針を實現する爲めの税源及び租税制度の問題を取扱つて居る。景氣政策的方針と云ふ所のものは、公共經濟の收入も支出も共に景氣の狀況に適合せしめ、以つて國家經濟と私經濟が共榮の實を擧ぐるやう配慮するを謂ふのである。此方針を實現する爲めには租税と支出とを少くも一部分だけにても可動的の狀態に置くを要する。若し公會計の全部を通じて彈力性を帶有せしむるならば、景氣狀態に應じて其收入も支出も合目的なる位地轉換を行ふを得る譯である。卽ち景氣狀態に應じて或種の租税は之を引下げ、或種の租税は之を引上げると云ふ方策を採るのであつて、かゝる方策を租税負擔の轉位 (Verschiebung der Steuergewichte) と名づけてよいであらう。此方策は國家經濟が國民經濟を助成する新調整器として働くのであるから、租税は經濟調整の一手段に之を改造することが出來る。此方針は今度の恐慌期に於て諸國の財政史に現出したるを見る。就中獨逸の國民社會主義的財政計畫の内に採用されたのであつて、此根本思想からして考慮に入れられたる方策は左の通りである。一、投資に對する租税輕減、二、建築物營繕に對する補助、三、在荷貨物を有する卸賣業に對し賣買税を百分の二から二分の一パーセントに減額せしこと、四、結婚貸付を始めたること、五、家庭雇人に對し税を寛大にすること、六、定額利附有價證券に對する免税、七、失業者

扶助醵出の減額、八、自宅建築に對して課税を寛大にすること、九、課税方法を單純にすること。

第五節に餘論として取扱へるものは税源及び租税制度の問題である。著者は現行の獨逸の租税を人税、物税、賣買税、消費税、關税の五種に分け租税全額を一〇〇として各種の租税が占むる割合を見た結果、戰後に於て人税が比較的低下したるに反し、物税が著しく増加せるを認めて居る。即ち一九一三年と一九二九年とを比較すると、人税（Personalsteuern）は三七、八から三二、三パーセントに低下して居るが、物税（Realsteuern）は一六、五から二八、五に激増し、又貨幣及び物財の交通に對する課税も賣買税實施により著しく増加した。更に租税の國民經濟的影響を見る爲めには景氣學的觀點から租税を分類するの要あり、現今獨逸に存在する約百種の租税を分つて、經營税（Betriebsteuern）、所有税（Besitzsteuern）、消費税（Verbrauchsteuern）の三種とすると、所有税及び消費税は低下せるに反し、經營税が二九、二パーセントから四四、七に著増せるを知る。然るに英國を見ると、其國富は所得税や所有税を増額し得るにも拘らず、生産税及び消費税は低下して居る。即ち所有税が二八、〇から四一、九パーセントに増加せるに反し、經營税は四一、六から三一、六に低下し、消費税も亦た三〇、四から二六、五パーセントに低下した。

第四章は恐慌對策の國家經濟的諸方法（Die staatswirtschaftlichen Methoden der Krisenbekämpfung）を論するに充てゝ居る。

其第一節は失業救濟策として最效果的なる勞役の供給について、其必要から、意義と效果とに亙つて英米獨の實績を吟味し、第二節は國家と農家との關係についての諸問題、即ち農産物價格の問題、過剩生産の問題（米國について）、農産物補充の問題（英國について）、食料自由の問題（獨逸について）、を取扱つて居る。第三節は新商業政策の方法と目的と題し、新商業政策の方途、債權國の商業政策、商業政策と國際支拂バランスが論ぜられて居る。

第五章は著者の結論であつて、經濟組織と世界經濟と題し、其第一節に恐慌對策の國家的進展、第二節に經濟組織の諸相と恐慌對策の諸相、第三節に國際的競爭に於ける經濟組織、第四節に將來の問題を論じて本論を終つて居る。第四、第五の二章及び

附錄は英米獨並に其他の諸國に於いて實施せる國家的恐慌對策を概觀し、之を批判する上に於いて參照するに足る記述論評であると謂つてよい。

要之、ワーゲマン博士の新著は氏が豐富に蒐集されたる各種の經濟資料を基礎として、近年の各國恐慌對策を論議したものであるから、世界經濟の現狀並に景氣動向を觀取する上に於いて見逃すべからざる好文獻である。但し理論的にワーゲマンの思想を批判するならば、此小著にも若干の瑕瑾が含まれて居よう。現に雜誌 Finanzarchiv, Bd. 3 Heft 4 に現はれたる本書に對する批評の如きも之を指摘する一例である。併し簡にして要を得たる點を特長として余は之を我國の讀書界に奬めたいのである。尙ほ雜誌 Weltwirtschaftliches Archiv Bd. 42 Heft 3 に登載せる Prof. Tinbergen の論文 Quantitative Fragen der Konjunkturpolitik の如きを併せて一讀せば、一層得る所が多いであらう。

## 餘錄第二

### リッタースハウゼン「獨逸信用制度の改造」

H. Rittershausen, Der Neubau des deutschen Kreditsystems. 1932.
(Verlag von Georg Stilke, Berlin)

著者は獨逸フランクフルト・アム・マイン大學の敎職にあり、曩に

Die Reform der Mündelsicherheitsbestimmung.
Arbeitslosigkeit und Kapitalbildung.
Am Tage nach dem Zusammenbruch.

等の諸書を出し、又近く

Der Neubau des deutschen Kreditsystems.
Hypothekenbankwesen.

の二著を勞作した青年學徒であつて、右の諸書の內容や論調からして察する所新進氣鋭、可なり獨創力に富む人であるらしい。

茲に紹介せんとする一書は、其標題によつても知らるゝ通り、獨逸の信用制度の改造を論じたものであつて、其內容は二部に分れ、第一部に於て獨逸信用制度の缺陷を指摘し、第二部に於てこれが改造の提案を示して居る。

先づ標語として著者はドクトル・ブリューニングの言と、景氣研究所のパンフレットに記載せる一句とを引用して居る。ブリューニングの言とは、彼が一九三一年十一月五日に發表せしもので、「總ての公的及び私的信用機關は一日も早く戰前の絕對健全なる原則に復歸しなければならぬ」と云ふのであり、又景氣研究所のパンフレットに記載せる一句とは、一九三一年度第三號にある、「貨幣制度及び信用制度の根本的改造のみが健康恢復への途を開拓し得べし」と謂ふものである。卽ち彼は貨幣及び信用の制度を改善し、各種の金融機關をして戰前の健全なる營業原則に復歸せしむることが、獨逸の國民經濟を恢興するの途なりと考へて居るのである。されば著者が目的とする所は此研究によつて貨幣及信用の制度改善に關する一つの新たなる確固たる方途を示さんとするにあり、然も其方途たるや、「既に過去に於て實驗され、今日では忘却されて居るやうであるが、此方途こそ吾等の現狀の不合理を絶滅せしめ、私經濟の巨大なる力を拘束より解放し、精密なる考慮に基いて自由に事を決行せしめ、政治的經濟的事象をば堪へ難き反國民的强制から救出するに役立つ筈である」と。（第十四―十五頁）

第一編たる「獨逸信用制度の缺陷」に於いて論ずる所は銀行券から紙幣への轉移に伴うて、商品賣買の實行上に如何なる損害が現はれたか、又銀行預金の過大、銀行流動性の惡化、及び銀行の重荷が如何に恐るべきかを指摘するにある。

第二編たる「獨逸信用制度の改造」に於いては、第一に新信用制度の梗概と其任務を說き、第二に現在の各大銀行支店を統一して大小切手銀行を現出すべきを提言し、第三に新制度の確保手段を示し、第四に貯金銀行及び信託會社の任務を論じ、最後に結論として新制度の總體觀と效益を述べて居る。

著者が特に憂慮する所はライヒスバンクの銀行券が不換紙幣にして、擔保債券類似の金融證券たる性質を帶有し、斯かる金融證券を發行することを以て寧ろ中央銀行の任務なるかの如き觀を呈し、眞の商業手形の割引による商業金融への活動が益々微弱となりつゝあることであつて（第四十九頁及第六十二頁）、かゝる現狀を打破する爲めにライヒスバンクの重荷を輕減するの急務を痛感して居る。重荷輕減の方法として健全なる支拂共同體を創設し（第八十一頁）、小切手取引を純化し（第八十六頁）、ドレスデン銀行を新信用制度の中心に置き、ダナート銀行を改造して信託銀行とし各銀行の固定債權を之に移讓すべし（第百十三頁及び百十七頁）と云ふやうな意見には聽くべき點もあれども、又餘りに机上の論に過ぎたるなきやを感ぜしむる。ライヒスバンクの重荷を輕減すれば獨逸の信用制度が外國への從屬から獨立し、高きに失する金利は自ら低下し、商取引の阻碍が自ら消滅し、失業問題も亦た或程度まで自ら解決すべきは（第百七十六頁）何人も認むる所であらう。此意味に於て著者が端數なき金額を表示する小切手の流通を推奬する點など甚だ妙味がある（第八十五頁—第九十六頁）。

尙は伯林の辯護士ヘルマン・ミュンヒ（Dr. jur. Hermann Münch）氏は本書發行と年を同じうして銀行問題（Bankenprobleme）なる小著を出した。此小著は獨逸信用銀行の近情を說明し營業上に横はる若干の問題を取扱つて居る。此小著を併せて一讀すればリッタースハウゼンの意見を批判するに一層の明るさを增すであらう。

# 第二章　獨逸の銀行業に於ける傳統的精神

獨逸の近代銀行は余が舊著「獨逸信用銀行論[1]」に述べたる如く、又アドルフ・ウエーバー教授が「英獨銀行比較論[2]」に詳説せる通り、英國の預金銀行と異る重要なる特色を有し、それが一般に大陸型と呼ばるゝのである。其大陸型銀行制度の歴史的及び概念的基礎を探究し、其認識からして該制度に對する批判の諸要素を抽出せんことを試むる者がある。フリッツ・ゲオルク・スタイナー (Dr. Fritz G. Steiner) がそれである。氏は近代信用銀行の起源が社會主義者たるサン・シモンの思想にあることを見出し、殊に十九世紀の五十年代に於て該思想が其發生國たる佛蘭西よりも、寧ろ獨逸及び中央歐洲の信用制度に影響を與へ、それが引續いて今日に及んで居ることを認めたのである。此章に於いてはスタイナーの說く所を叙述することゝする。

## 第一節　サン・シモン主義思想の梗概

サン・シモン伯が十九世紀に於ける最も熱烈なる思想家の一人であり、四十年に亙る波瀾ある體驗を記錄せる大著「十九世紀に於ける科學的勞作序說」(Introduction aux travaux scientifiques du XIXème siècle) を一八〇七年に發表して、歐洲の精神生活、社會立法、及び經濟制度に偉大なる影響を與へたることは云ふまでもない。而して銀行業の形成に關し興味ある意見を發表せし最初のものは一八一八年に出版されし「產業論」(L'Industrie) の第二卷である。此書の標榜する題語は、「總てが產業によつて、總てが產業の爲めに」(Tout par l'industrie, tout pour elle) と云ふのであつて、能く其內容を特色づけた言葉である。一八一七年から一八二五年に至る間にパンフレットの形態を以て「產業制度論」が繼續して刊行されたのであるが、巴里の大銀行たるラフイット及びテルノーが此擧に贊成し、サン・シモンを援助したのであつた。

上述する產業制度論の最終篇は一八二五年に發行され、「文學、哲學及產業に關する意見」(Opinions litteraires, philosophiques et industrielles) と題した。本書の內容はサン・シモンが理想とする人類社會を現出する爲めに現組織を如何に改造すべきかを述べて居る。其主張の要點は斯うである。新社會は遊惰人を驅逐して勞働生活者のみとなし、此勞働生活者を分つて產業人、學者、

藝術家の三種とする。但し學者並に藝術家は産業人の存在によつて生活するものであるから、三階級の內で産業人が中心勢力を占める。而して産業人階級は物品製造家、農民、商人に分れるのである（勞働供給者と勞働需要者との間の區別はサン・シモンの頃には未だなされてゐなかつた）これ等三種の生産者階級の各自は自己の任務の範圍を守り、一層高等なる一般的且つ共同的の行爲については、彼等の上位に指導者が存在して、其實行を統轄する。此指導者は卽ち銀行家であつて、銀行家は實に産業階級の主腦者である。

サン・シモンの學徒は一八二五年其師を失つて後も、其思想を現實に結合せしめんと努めた。而して此努力は次第に産業組織及び信用組織の改造の問題に向けられたのである。此の傾向は夙に一八二六年にサン・シモン學徒によつて創刊されし雜誌「生産者」（Producteur）に於て明瞭にうかゞはれる。其當時サン・シモン學徒は「不動産抵當銀行」（Caisse Hypothecaire）の頭取たるロードリーグ（D. Rodrigues）を中心として一團結を作り、該銀行內に集會して研究討議を催して居つた。此ロードリーグと云ふ人はユダヤ系の金貸業者の一家族から興り、取引所に於て資産を造つたのであつて、同職業の人々を引き入れてサン・シモンの思想に共鳴せしめた。卽ち其弟

Eugène、其從兄弟たる Emile Pereire と Isaac Pereire、それから Gustave d'Eichthal, Charles Duveyrier, Enfantin 等がそれである。

一八二八年に其當時中心人物たりしロードリーグ、アンファンタン、バザール等はサン・シモン學說の講義所を開設するの企を立て、バザールを講師に任じ「不動產抵當銀行」を講堂とし、一八三〇年の初めまで此處で開講したのであつたが、多數の聽講者を得、從つて熱心なる贊同者を見出した。其際使用せし講義案は「サン・シモン主義說明」Exposition de la Doctrine Saint-Simonienne）と題して印刷されてあつて、サン・シモン主義の哲學的方面を說明せる主要書である。銀行の組織に關する此主義の思想は第七回の講義案に述べられて居り、其題目を「財產の法制、銀行の組織」（Constitution de la propriété, Organisation des banques）として刊行された。此書はサン・シモン主義者が其當時の大衆に對し、此テーマにつき云はんと欲する所を最もよく說明し、そして現代社會主義の先驅者達が痕跡的なる社會主義的イデオロギーから出發して、銀行業の新形成を促進せしめたる一脈の思想が明瞭に縷述されてある。

サン・シモンの敎理につきバザールの說述する所に從へば、富に對する唯一の權利、卽ち生產

資財 (instruments de travail) に對する處分權とは、生産資財を適當に使用する能力を謂ふのである。各人が自己の能力に應じて生産勢力を使用せんと欲せば、現在の社會組織を改造しなければならない。現在の財産制度を利用の觀點から檢察すると、地主と資本家とが生産資財の保藏者 (depositaires) であつて、彼等は其資財を勞働者に分配する役目を擔當して居る。併し彼等は其任務の實行に不熟練である。彼等はかゝる境遇に生れ落ちただけで其地位を保つて居り、そして彼等の外に立てる勞働者に資財を供給するのであるから、彼等が任務の實行に不熟練なるは寧ろ當然である。生産をして完全なる程度に到らしめんが爲めには三箇の條件を充たさなければならない。其條件の一は生産資財 (les instruments de travail) をそれぞ〳〵の場所とそれぞ〳〵の産業部門との需要に應じて配列すること、其二は生産資財を各人の能力の標準に從つて配分し、以て最も有能の手に之を使用せしむること、其三は産業に從事する者が自己の部門につき何等生産不足又は生産過剩を恐るゝことなきやう生産を組織することである。現在の社會が屢々恐慌の襲來に遇ふは、産業主腦者 (chefs de l'industrie) の選擇を偶然の出來事に委ぬるからである。

これに反しサン・シモン主義の將來の新社會に於ては一つの社會的施設によつて勞働の組織に

不平なからしめる。其社會的施設は生産資料を所有し、各種の生産を指揮し、且つ支所を設けて各地と連絡を保ち、各産業部門と連絡を採り、尙ほ凡ての勞働者とも結ぶ。斯くして生産を指揮し、以て生産と消費とを調和せしめるのである。此社會的施設に於ては生産資料を最も適當なる勞働者に(aux industriels les dignes)振り向けることゝなるのであるが、現代は斯る理想の世から未だ遠く懸け離れて居つて、只銀行業だけが此方面に著しく進歩し來つたのを認め得るのである。「斯業の創生は明かに秩序に對する第一步である」(La création de cette industrie est evidement un premièr pas vers l'ordre)。

併し今日あるが如き銀行家はサン・シモン主義の理想とする産業主腦者に合致するものではない。現在の銀行家は資本を所有する者と、資本を生産に使用せんとする者との間を仲介するに過ぎないものである。彼等は利己的且つ物質的利益を以て指導され、資金の需要者と供給者との兩方面から搾取するの弊に陷る。彼等は又貸出をなすに當つて、物質的保證を偏重し、借主の能力を輕視するのである。之と異りサン・シモン制度の下にありては、現在の銀行に代つて社會施設が活動するのである。此社會施設は現存の銀行を集中して一つの大銀行制度の形態を備へる。而し

て此大銀行制度 (système général des banques) の尖端に立つものは中央銀行であつて、これが物質界に於ける政府の地位を占め (représentant le gouvernement dans l'ordre matériel)、國民的生産の全部を促進し、指揮するのである。卽ち中央銀行の下に凡ての生產資料を蒐集し、そして該銀行から其結果を分配する。此中央銀行は其任務を遂行する爲めに、補助銀行を產業の主要地點に置くが、併し其補助銀行は產業の主要部門に於ける地方的見地に捕はれざるものである。斯くて中央銀行は富と、生產資財と、勞働手段との全部、卽ち今日個人の財產を構成するものゝ全部を預るのである。

## 第二節　十九世紀以來の銀行業態とサン・シモン主義思想の浸潤

上述する所がサン・シモン主義思想の梗概であるが、斯る思想の發表された時から後、銀行業は實際上如何なる態樣を現はし來つたかは次に說かんとする所である。十九世紀の前半は個人銀

行家の時代である。有名なるロスチャイルド家はナポレオン戰爭の混亂の內から擡頭し、其傍ら歐洲主要都市には若干の個人銀行家が根幹を張つて居つた。其當時に於ける銀行業は過去に於てロンバルド人の兩替業者がなせし所を套襲したのであつて、主として自己資金を以て兩替及び送金の依賴に應じた。而して信用業務に關しては個人的に取引を開くことが殆んど例外的であつて、主たる得意先は國家であつたのである。國家は嘗ては凡ての大規模なる經濟的企業の出發點たり、從つて凡ての巨額の財務取引中の決定的要素たりしから、主要客體であつたから、銀行家を以て、あらゆる目的に必要なる資金を供給する便宜な貸主とした。戰爭や動亂の鎭壓に對し、或は遠征に際し、將た武人の名譽欲を滿すについても個人銀行家が資金の供給者であつたのである。國家は重商主義的思想から出發して、各種の企業、殊に海運業や製造業の援助に力を入れたのであるが、それ等に對する資金調達につき何等の困難をも感じなかつた。銀行家は、政府が租稅徵收權を有し國民之に服從するが故に、貸金の元利共に十分に保證されて居ることを信じ、喜んで國家の資金需要に應じた。されば各種の國債は、よし其市價に變動の生ずるを免れないにしても、諸外國の取引所取引に上場され、國際的の投資家に對し信用厚き投資物件であり、又投機物件でもあり、

斯くて歐洲の主要銀行家は其得意先たる國家に資金を供給するに當り常に國債引受の方法に依つたのである。反之、私營の生産業に對しては此當時の銀行家は何等の關係を有せずして、寧ろ消費信用に資金を供給した。放蕩の武人、浮浪の學生、資産家の相續人等が銀行家の好得意先であつた。されば生産業を企てんと欲する人は、自己所有の資金を使用するか、然らずんば友人等の好意にすがらなければならなかつたのである。斯る狀態はサン・シモン主義者の批評する如く、生産業をして僅かに資産と能力とを兼備せる人々の間にのみ發達せしむるに過ぎずして、新たに勃興すべき方途は閉されてあつた。國民經濟上の資本力を蒐集せる貯水池と活動力ある水車との間に未だ何等の通路が開かれてない狀態であつたと謂へやう。

十九世紀の前半に於ける銀行を、其組織形態から見ると、次の通りに類別するを得る。其尖端に立つ者は發券銀行であつて、大小何れの國にも之が設立され、而もそれが此時代に於ける深き理論的研究の目標となり、其結果を基礎として發券銀行に關する法制か立案された。此發券銀行は手形に對し銀行券を發行する傍ら、尙ほ支拂仲介並に正則業務に屬する若干の業務を取扱ふけれども、併しそれの餘力を以て經濟界の促進に向つて積極的に乘り出すことはなかつた。

次は小規模なる不動產抵當金融機關であつて、これが此所彼所に散在し、當時の經濟生活に對し、地方的に局限されたる範圍に於て、相當の任務を果した。其他には後に詳述する所の個人銀行家が、若干の例外的現象を除いては、活動の分野を占めて居つた。個人銀行家と云ふはロスチャイルド家並に其競爭者である。個人銀行家の傍らには少數の會社銀行があつて、歐洲の若干の都市に於て相當の任務を果したが、これは寧ろ例外的現象に屬するものである。併し此例外的現象を以て銀行史家は大陸的銀行の將來に於ける發達の萌芽と認むのである。此種のものゝ中で最も顯著なるは獨逸プロイセンの「海外商事會社」(Seehandlungs-Societät)と稱する銀行である。此銀行は十九世紀の前半に於て存在する銀行が工業金融について不十分なりし欠陷を充さんが爲に生れたのであつた。但し經營者は此方面の經驗を有せざりしが故に、資金を固定せしめ、遂に一八五〇年以來工業金融に關する活動を大に制限せざるを得ざるに至つた。次に擧ぐべきものは、一八二二年ブリュッセルに興りし「國民工業援助會社」(Société Général pour favoriser l'Industrie Nationale)と稱する銀行である。當行は和蘭王領の全範圍を以て營業區域とし、國王と取引關係を結び、大に重要なる役割を擔當した。第三位に來るものは前世紀の前半期末に獨逸のキョルン

に開設されし「シャーフハウゼン銀行組合」(A. Schaaffhausenscher Bankverein)である。此銀行は同地に於ける古き個人銀行アブラハム・シャーフハウゼンの事業を基礎として興りしものであつて、專ら割引業務と日常取引に附隨する雜種業務とを取扱つた。

斯かる狀態にありし大陸銀行業に對しサン・シモン主義者が與ふる批評は次第に世上の注目を惹き、益々共鳴者を增した。ナポレオン戰爭の結果が勝利に歸し、歐洲到る處に好景氣が現出するにつれ、現存の經濟組織及び銀行組織の不備が著しく感ぜらるゝに至つたのである。玆十年間は汽船と汽車の時代であつて、此新發明を經濟界の發展に利用せんとする偉大なる努力が到る處に見えた。而して新時代の資本的需要に應ずる唯一の方法は株式制度であり、株式制度の普及が疑もなくサン・シモン主義思想の精神を浸潤せしむる所以であつた。株式會社の施設は實に當時に於ける私人の資本勢力に對し一つの對抗勢力を形成せしむるもので、有能の企業家はこれによつて經濟的大事業を達成し得べく、同時に遊金を持つ者は之に投資して事業に參加するを得る。而して此株式制度の普及に當り、大銀行と雖も勿論其固有資本金のみでは諸會社の企畫達成に十分でないから、漸次株式會社の機關として、公衆のこれに投資するを仲介し援助することゝなつ

た。此事は特にロスチャイルド家が歐洲に於ける鐵道事業の勃興に關聯して斯く有名となつたのに徵しても明かである。

此時代はサン・シモン學派の銀行思想を實現するに適當の好機であつた。其實現は該學派の有力なる信者たるペレール兄弟によつて遂行されたのである。ペレール兄弟はボルドーを發して、巴里に來り、ロスチャイルド家に雇はれた。併しこの就職は彼等兩名がサン・シモン學派の熱烈なる信者となり、其學說の建設に參與する上に何等の障碍ではなかつた。此學派の貨幣說及び信用說を、講演により、且つ又一八三一年の「地球」(Globe) 誌上に連載論文として、展開したるは實にイサーク・ペレールであつたのである。

サン・シモン學派の人達は宗教的共產的協同體の一つの試みとして、徒らに膨大なる理想鄉メニールモンタンを作つたが、一八三二年に破綻した。此破綻によつてペレール兄弟は實際界に乘り出す決心を固め、巴里サン・ガレン間の鐵道建設に關係したのであつたが、其經驗から、ロスチャイルド家を去つて獨立にて事業金融を開始した。但し彼等はサン・シモン主義者を見棄てたのではなく、依然として舊友との聯絡を保つたのである。

二月革命は再びサン・シモン主義的運動を興起せしめ、古き信者達が各方面から參集した。就中アンファンタン等は一八四八年十一月を以て「信用」(Le Crédit) と題する一雜誌を發刊して、公營事業、殊に鐵道の建設と、信用組織の整備とを促した。而してこれ等諸計畫の若干はナポレオン三世によつて實現されたのである。ナポレオン三世は少くとも或期間に亙りサン・シモン主義の思想的傾向を有したのであつて (Weill, L'Ecole Saint-Simonienne, P. 239)、夙に執政官當時から鐵道及び道路の建設に着手して居つた。又年金債務の借換は過去七度まで失敗に歸したのをピノー大藏卿によつて遂行されたのであり、而もそのピノーが古きサン・シモン主義者である。其他大規模なる公營造物の建設はホースマンの着手せし所なれども、それよりも十數年以前にサン・シモン主義者の立案せしものが漸く實現されたのに外ならない。尙ほ一八五五年の博覽會は新時代の精神に對する讃仰を强からしめた。斯くて產業及び財務の範圍に於ける新生活の總ては大に一般の注意を惹き、ルナンの如きは之を以て藝術並に詩歌の極致なりと認めた程の狀態である。斯る時代と斯る氣分との間に於てペレール兄弟はサン・シモン思想の實現に從事し、動產銀行たるクレディ・モービリエーの創設を企てたのであつた。

クレディ・モービリエーの創設は既存の銀行の傍に其一を加へるものでないことが豫期せられたのであつて、「余は銀行家に非ず」(Je ne suis pas banquier) とエミール・ペレールが常に云つた。ペレール兄弟の創立せる銀行は全くサン・シモン主義的敎義の精神に於いて一つの中心場所たらんとするものであり、此中心場所に國民の總ての資本を蒐集し、此中心場所から國民經濟の種々なる運河に分配せんとするのであつた。クレディ・モービリエーは一つの銀行制度の先頭に立ち、クレディ・フォンシエーを擔保附貸付銀行とし、クレディ・ミューチュエルを小產營業者への貸付局とするのである。

ペレール兩人は單に理想を說くに止めず、自ら金融業務に四分の一世紀に亙つて從事せし經驗を基礎として理想の實現に邁進したのであつた。彼等は政府と密接の關係を保つて銀行の業礎を鞏固にし、以てロスチャイルド家に對抗するの力を作り、又知名の實業家を發起人に網羅して銀行の信用を高め、將來、國際的活動の範圍を大ならしめんとした。創立シンヂケートに列せる顏觸には巴里の銀行家たる B. L. Fould 及び Fould Oppenheim 並に Mallet Frères & Co. があり、外國側からはキョルンの Sal. Oppenheim jun. & Cie. 羅馬の Torlonia & Cie. ハンブルグ

の Salomon Heine & Cie が列し、其他に若干名の貴族さへ加はつて居る。Duc de Mouchy, Duc de Galliéra 及び露帝ニコラス一世の皇女たる Lenchtenberg 女王の如きがそれである。

クレデイ・モービリエーの構造を檢考すれば創立者の抱懷するサン・シモン主義思想との關聯が明にされる。尙銀行の定款の中核をなすものは銀行債券の發行である。此銀行債券發行の計畫に對して夙にシエッフレは、クレデイ・モービリエーの空想的部分を『厖大なる眞のフランス的なる集中計畫であつて、サン・シモン主義の思想構造から出發し、社會主義的「生產者」(Producteur) によつて既に二十年に亙つて鍛錬されたものが、クレデイ・モービリエーの定款中に、而してまたペレールの堂々たる年報中に顯現して居る』と云つて居る。

債券發行について定款に定むる所は次の通りである（第五、七、八條）クレデイ・モービリエーは有價證券に投資せる金額を限り自行の債券を發行するを得。此債券は常に銀行の所有する有價證券を以て發行全額を蔽ふ。債券銀行の絕對的限度を株式拂込額の十倍とする。一ヶ年間に償還さるべき總額は當座預金の增加に伴つて增額さるゝけれども、株式資本額の倍額を超過することなし。債券は一覽拂又は四十五日以內の期日となすべからずと。

ペレールは定款の規定に從ひ二種類の債券を發行することゝした。其一は金庫證券であつて、額面百フラン、期限四十五日乃至一ヶ年、發行總額限度一億二千萬フランとし、他の一は動產債券(obligations mobilières) であつて、額面五百フラン、期限五十ヶ年、年三步利附とせるものである。此資本調達の費用は四步半乃至六步と積算されたのであつて、當時强國と雖も其公債を額面價格の五割以下にて市場に出さゞる能はざりし習慣の下にありては誠に低廉なる費用であつた。

吾人は茲にクレディ・モービリエーが其創設資本金六千萬フランを基礎として六億フランの債券を發行し、尙ほ一八六六年に株式資本額を倍加して十億フランの債券を發行し、以て同額の有價證券に金融の便を與へんとする計畫を見るのである。其當時の資金狀態に對比すれば、此債券發行計畫はクレディ・モービリエーが得たる一大特許であつて、それの實現によつて當行はフランスの經濟界を一層進んで統制する地步を確保し得る譯であつた。されば此企はサン・シモン主義の理想たる經濟界の統制を一の中央銀行に集中せんとすることの試みに外ならぬものである。

債券發行計畫が如何に當時の歐洲財界を驚かしめたるかは、之に對する世評を見れば明に窺ふを得る。多くの批評の內で特色あるものゝ一つを擧ぐれば獨逸四季年報(一八五六年二八二頁)に述ぶる所が次

の通りである。「此特權の發表せらるゝや驚愕と喜悅の叫が全歐洲に起り、殊に英國に於て喧囂を極めた。ジョン・ローの影が恰も銀行の幽靈の如くに地上に現はれた……世人は債券發行の實現によつてアッシニア劵流通時代の再來を想起した……」と。

## 第三節　クレディ・モービリエーの出現

クレディ・モービリエー（詳しく云ふと Société Général de Crédit Mobilier）は一八五二年十一月二十日「公報」（Momteur Universel）に告示されたる指令に基き其業務を開始した。其業務の範圍の廣大なることは開業の當初から見えて居つた。殊に鐵道金融に於て花々しきものがあつた。一八五五年に於て扱ひたる大口の金融二十六口の內で、十五口までが鐵道金融であつた如きは其例である。其他 Crédit Foncier や Société de la Vieille Montagne の債劵發行に關與し、巴里の瓦斯會社及乘合馬車會社の合同に參畫し、Société des Immenbles de la Rue Rivoli や Compagnie Générale Maritime の創設を引受けたるは開業當初の事に屬する。一八五五年オーースト

リーの國有鐵道の創設に參與して活動の野を外國にまで擴張し、其後程なくスペインに Crédit Mobilier Espagnol を設立して最初の在外姉妹銀行とし、續いてイタリーに Crédit Mobilier Italien を、オランダに Société Général Neerlandaise を、土耳古に Banque Ottomane を、ロンドンに International Financing Company を起した。

國家に對する金融は事業金融に次いで取扱はれた。一八五四年には佛蘭西國債額面二億五千萬フランを引受けたる後、尙は市場に賣出される三千萬フランの國債をも引受け、政府の好感を迎ふる爲め國債市場に取引を有するが、經營者の意中には鐵道及事業に對する金融が首位に置かれてあつたのである。

クレディイ・モービリエーが事業金融に進出する以前の狀態を顧ると、當行が開設の初期に於て事業界に對してなせし貢獻と效果の大なること他に比肩すべきものなきを知るであらう。當行は只改造的なる思想家の頭腦にのみ浮び來るべき大膽なる考察を立て、サン・シモン學徒の思想に現はれたる通りに、個々の企劃を中心的指導精神に結合統一せしむることを實行し、同時にペレールがロスチャイルド家の店舖に於て習得せし所の發行業務と取引所賣買業務とを取扱つたので

ある。さればクレディ・モービリエーは十年を越ゆる久しきに亙つて歐洲財界の驚異の的となつた。當行の經營者が發案せし思想、並に其實行によつて現はれたる經濟上の刺戟の實例は其數甚だ多くして一々數ふべくもない。而して此刺戟は一般に感動を與へ、それが繼續する間にクレディ・モービリエーは其功績の頂點を越えてしまつた。

茲にはクレディ・モービリエーの興亡史を詳述する餘白がない。而してそは既に他の著述家のなしたる所である。ペレール兄弟が大なる抱負を以て開設せし當行が終に悲慘なる破綻に陷りたるについては思想上にも物質上にも當行の運命に影響する原因が存在したのである。即ち、國家社會主義的幻影を銀行業務及び財政業務の要件に結合せしめんとする企ては最も重大なる危險の源泉であらねばならぬ。銀行業は一の困難なる企業であつて、それを純然たる經濟的動機以外のものに結合せしめることは、何れの時代又は何れの國の銀行史を見ても知らるゝ通り實に危險なる企てゝある。ペレールはクレディ・モービリエーの沿革が明示する如く、此ディレンマの危險を銀行に及ぼさしめざるに留意し、其經營を益々多く私經濟的見地より實行するに努めた。されば此危險の憂慮は若干の權威ある學者、例へばハインリッヒ・ザットラー（一八九〇年出版の"Die Effektenbanken"）の如きが

認むる通り、或程度までペレールをしてクレディ・モービリエーがサン・シモン主義の理想を實現するを拒絶するの意思を抱かしめたのである。併しながら、クレディ・モービリエー創設の當初に於ては方針が斯く變化して居なかつた。卽ち初期のクレディ・モービリエーに於ては、國家社會主義的理想と營業的理想とが古來比類稀なる混淆を來し、新時代の經濟史に始めて見る所の範を示したのである。この異質の二動機の混淆からして經營上に於ける根本問題に關し多くの重大なる誤謬が生れた。サン・シモン主義の根本思想を營業上に於て固守し、銀行債券の發行を確執して、適宜の時機に自行の株式資本金を資金需要の程度に應じて增額することを忘れ、又當行が設立し又は金融の便を與へたる企業の多くが、其目的と構成とに於て、營業上の動機からよりも寧ろ政治上の動機を有するものであつたから、玆に自行滅亡の原因が伏在して居つた。ペレールが此方面に於てサン・シモン主義の舊友に十分盡す能はなかつたこと、並にそれ故に往々にして壓迫の來りしことは想像するに難くはないのである。而もペレールは時を追うて舊友からの影響を拒絶することが益々露骨を加へた。一八六三年アンファンタンが知識階級銀行(Crédit Intellectuel)の設立を要望し來りたるに對し、ペレール等はもはや彼と行動を共にしなかつた如き

其一つである。

クレディ・モービリエーが失敗せし原因を探索して行くと、ペレール等に其當時に於いて自行の經營實行に關する何等實際の經驗も又實例をも有しなかつたことに着目せざるを得ない。卽ち彼等の以前から存在する銀行も、銀行家も、共にクレディ・モービリエーの取扱ふが如き業務につき只部分的の經驗を有するに過ぎないのである。故に斯る新機軸の業務を實施するについては、其經營者たる者は須く徐々に歩を進め一歩々々の經驗を累積するの擧に出づべきものであつた。然るにペレールはかゝる愼重の態度を取らなかつたのである。クレディ・モービリエーが業務の發展に邁進せし速度は實に疾風の如くであつた。ペレールが各種企業の創設を援助するや、其企業が失敗に陷るに至つて始めて當該企業の目論見書を注視し、銀行の資金を益々これに投入固定せしめて以て自己の理想を實現しようとするのであつた。自行の營業方針をして非難を受けざらしめんが爲めに、又自行の創設し愛護する企業をして世評ゞ失墜せしめざらんが爲めに、將た自行の引受發行せる有價證券を取引市場に於て常に保護する爲めに、クレディ・モービリエーは愈愈取引所との關係を密接にした。斯くて最後は其資產を死亡的に固定せしめたのである。

クレデイ・モービリエーの崩壊はそれの構造と營業政策中に原因が存したのみならず、また外界の事變も加はつて大に力があつた。當行は如何なる銀行よりも先づロスチャイルド家に對抗して設立　れたのであるから、自ら開業の初日からこれと競爭しなければならなかつたのである。されぱペレールの對抗者たるロスチャイルドは防禦の陣に十分の武器を備へ、之を使用してペレールをなやました。ペレールは當時の個人銀行業の勢力を擊破し、自行の大資本を尙一層巨大なるものとなさんとする意圖を有したから、個人銀行業者等は之れに對抗する爲め各自の資本金を結合し、共同にて營業に從事するの策を採つた。一八五五年ロスチャイルド家の指揮の下に組織されたる巴里の「個人銀行團」(Syndicat des banquiers) の如きがそれであり、資本力に於てクレデイ・モービリエーに匹敵し、諸外國の銀行業者と古くから提携せる點に於てクレデイ・モービリエーに優越するものであつた。個人銀行の大なるものは直ちにペレールの範を見て、株式が資金調達の最も便利なる手段なるを知り、其當時の新聞の云ふ如く、大資本を株式組織にて秩序的に且つ必要に應じて蒐集することを以つてペレール兄弟の齎らしたる幸福なる發明なりとした。この事はロスチャイルド家がペレールの範に則つて歐洲の重要地點にクレデイ・モービリエーを

創立するに決したことによつて明かに證明されるのであつて、乃ちペレールをして自己の發明せし武器を以て自己を傷けしめたのである。ロスチャイルド家の發起によつて創立されしクレディイ・モービリエーは一八五五年にウイーンに設立されたるものがそれであり、今日も尚ほ同地のロスチャイルド家がその牛耳を握つて居る。又一八五六年にイタリーのトリノ市の一銀行を改造してクレディイ・モービリエーとしたのも亦それである。巴里ではこの現象が一八六四年に至つて始めて現はれ、政府は巴里の高等銀行を形成せる三十行を合して「佛國商工發達助成會社」(Société Général pour favoriser le Developpement du Commerce et de l'Industrie en France)を創立するの認許を與へた。其當時クレディイ・モービリエーは既に政府との關係を斷ち、只エミール・ペレールが個人的に皇帝と交際ありしに止まつたのである。

クレディイ・モービリエーの致命的苦戰は一八六七年に到來した。即ち三十年期限の債券七千五百萬フランを公衆に賣出して、自行の極度に固定せる資產を流動化せんとせし計畫が失敗に歸したることこれである。ペレールは豫め取付に備ふる爲め佛蘭西銀行に泣着いたけれども、佛蘭西銀行はペレールが銀行經營の地位を退くべきを要求した。斯くてペレール兄弟は其大計畫に蹉跌

を來したのであつた。

巴里のクレディ・モービリエーは其後數回改造の運命を經てペレールの沒落後も永く存續した。而してペレールの理想は巴里のクレディ・モービリエーの運命から獨立して伸びて行つた。歐洲の各重要地點にはペレールの理想の精神に從つて續々としてクレディ・モービリエーが創設された。これ等はペレールの精神から生れた子達であつて、其生長につきクレディ・モービリエーに負ふ所多大であるが、又ペレールの敵ともなつて居る。但しペレールの精神は今日まで存續してゐるのである。されば大陸銀行の經營者の內には無意識的に今日も尙ほペレール式の文體を營業報告書などに使用する者がある。

クレディ・モービリエーが旭日昇天の勢を示し、全歐洲の視線が巴里に集中せし際に於て、專門の經濟學者は當時の潮流に反對する批判を下した。アドルフ・ワグナーは一八五七年に出版せし銀行論 (Lehre von den Banken, S. 30 ff.) に於て、ペレールがサン・シモン主義的福音書から採り來りたる語句として好んで世界に宣傳せしものに對し次の通り論評して居る。曰く

「吾人の全近代的銀行が認容すべき、又は排斥すべき重要なる根本原則は銀行が商的企業卽ち商

人であると云ふことである。故に銀行が其定款の冒頭に商業、工業、農業の助成と云ふが如きあらゆる高尚なる目的を列擧するは大に笑ふべきことである云々」と。

斯くの如きが經濟學者の意見であつたのである。然れども一般の大衆は斯る批判に注目しなかつた。

## 第四節　獨墺近代銀行に於ける大陸型の成立

獨逸及び墺太利に於ける近代銀行はクレディイ・モービリエーに體現せし理想をフランスの國境を越えて移植せしものである。移植の第一歩は一八五四年に獨逸のダルムスタット市に創立されたる「商工銀行」(Bank für Handel und Industrie)、即ち後の Darmstädter und Nationalbank に於いて之を見る。當行の創立はキョルンのアブラハム・オッペンハイムが發起したのであつて、彼は豫て巴里のクレディイ・モービリエーの設立に參與して居る。アブラハム・オッペンハイムは、當時キョルンの個人銀行シャーフハウゼンを株式組織に變更し其最高經營者として有名となつた

グスターフ・フォン・メヴィッセンを以て、新設の商工銀行に於て自己の理想を實現せしむるに最も適當なる人物なりと認めた。このグスターフ・メヴィッセンも亦たサン・シモン主義から出た人である。彼はハインリッヒ・ハイネの書物によつて夙に一八三〇年代からサン・シモン主義的思想を以て知られて居り、巴里滯在中に於てその得たる印象を深くし、之を故國の經濟狀態の觀察に適用し、政治上に於てはライン自由黨に屬し、獨逸の經濟生活發達の爲めに三月革命以前に大に活動した。一八四五年に彼はキョルンに銀行券發行の特權ある株式組織の銀行を創設せんとしたが、官憲の反對に遭つて之を止め、其後シャーフハウゼン銀行の改造に參畫したのである。されど一銀行の改造や、ライン地方の經濟生活改善等に對する盡力だけでは尙ほ足らずとし、進んで全獨逸を以て目標とした。若し最初のサン・シモン主義的銀行がペレールによつて巴里に創立されなかつたならば、必ずやメヴィッセンがサン・シモン派の銀行理想を實現したであらう。然るにペレールが先鞭をつけたから、彼は巴里のクレディイ・モービリエーの例に倣つてダルムスタット銀行を設立したのである。ダルムスタット銀行の定款はクレディイ・モービリエーのそれを推敲したものであつて、特に債券發行の思想を取入れて居る。加之、クレディイ・モービリエーの

幹部の一人がダルムスタット銀行の幹部に招聘せられた。メヴイッセンがダルムスタット銀行の第一回株主總會を招集せる際、其プログラムに述べし所のものは全くサン・シモン主義の精神を發露し、またペレールの文體を備へて居る。曰く、「商工銀行は他人の資金を以て、自己の責任に於て、確實なる大企業に出資し又は貸付をなし、以て之れが發達を助け、獨逸の全産業を高所より見て、企業心と資本とを適切なる需要に向はしむることに協力する。當行は資金の需要と供給との關係を疎通し、これによつて產業行爲を活躍せしむるの權能と任務とを有する」と。

ダルムスタット銀行の初期の行動はクレディ・モービリエーの定めたる軌道の上を往來するものであつた。鐵道の敷設、工業株式會社の新設及び金融は新銀行の第一歩に於て着手せしものであつた。併し其外に、クレディ・モービリエーの規範を越えて、當行は正則銀行業務をも取扱ひ、銀行存立の基礎を擴大し、斯くて當行は巴里のクレディ・モービリエーの根本思想に從つて設立されたる大陸の各動產銀行に對し一つの良き模範を示し、新銀行形態の健全なる構成の上に偉大なる影響を與へたのである。

ダルムスタット銀行が漸く活動の第一歩を踏み出したる頃に、巴里のクレディ・モービリエー

の發展が歐洲大陸諸國に絶大なる影響を與へ、多くの動産銀行が新設されたるのみならず、又クレディ・モービリエーの以前から此處彼處に存在する株式組織の銀行が、設立業務及財務業務の方向に進んだのである。斯くてブラッセルには純然たる投資會社たりし Société Général が自己の金庫中に保藏せる子會社の出資證劵を公衆に賣出すあり、又獨逸にはシャーフハウゼン銀行がグスターフ・メヴィッセンの影響の下に設立業務を開始し、更に伯林の割引會社 (Direction der Discontogesellschaft) がメヴィッセンと同樣にライン自由黨員たるダヴィッド・ハンゼマンの指揮の下に一八五六年資本金を増額し、從來の割引業務を擴張して、商業、交通業、並に工業を積極的に援助する方針を採つた。

其後程なく獨逸の各州にはクレディ・モービリエー型の銀行を設立する計畫が續々として現はれた。マイニンゲンには資本金二千四百萬マルクの「中獨信用銀行」(Mitteldeutsche Kreditbank) が起り、デッサウには同じく資本金二千四百萬マルクの「工商信用機關」(Kreditanstalt für Industrie und Handel) が創立され、コーブルグにはコーブルグ＝ゴータ信用會社 (Coburg-Gothaische Creditgesellschaft) が開設され、ライプチッヒには同じく三千萬マルクの「一

般獨逸信用機關」(Allgemeine Deutsche Creditanstalt) が現はれた。尚、ウキーンに於ては一八五五年に「オーストリー商工信用機關」(Oesterreichische Creditanstalt für Handel und Gewerbe) が六千萬グルデンの創設資本を抱いて立ち興味ある活動をなした。

此年の三月に既に巴里の取引所に於てクレデイ・モービリエーの株式が暴騰を示した。これはクレデイ・モービリエーがウキーンに支店銀行を設置すると云ふ噂が立つたからである。即ちウキーンは其當時大陸の財務の指導的地點であり、巴里のクレデイ・モービリエーの株主はウキーンに新設さるゝ銀行の權利株を割當てらるゝと見られたに由るのである。クレデイ・モービリエーはオーストリーに於て夙に國有鐵道を手に入れ、フランスの資本家團に好利益を與へ、有力なる地歩を占めさせて居つたから、此噂は一層多く信ずるに足るものとされた。其外にクレデイ・モービリエーはウキーン＝トリエスト間の鐵道建設につき、又ロンバルド鐵道買收につき、更にウキーン不動產會社創設につき、オーストリー政府と協商する所があつたのである。さればオーストリーに於ける支店銀行の設置は全くペレールの進展策の直線上に横たはるものであつた。ペレールは此支店銀行設置の免許を得ることに失敗した。此免許を確かに握つた者はロスチャ

イルドの外に何人もなかつた。彼はオーストリーの貴族階級の一團と共同にて皇帝の允許を得て「オーストリー信用機關」(Oesterreichische Creditanstalt)を創立した。此銀行は巴里のクレディイ・モービリエーと業務上の聯絡がなかつたけれども、凡てに於てクレディイ・モービリエーの模倣に外ならぬものである。當行創立の趣意書中に於ける重要點は、クレディイ・モービリエーの場合の如く、又ダルムスタット銀行の場合と同様に、債券發行計畫である。其營業政策も巴里の軌範に則り、又獨逸の後繼者の示せる政策を襲套するものであつた。

オーストリー信用機關の創設はペレールの理想を歐洲大陸に擴大することに於ける最初の階段を踏み上つたものである。ペレール兄弟は强敵たるロスチャイルド家との鬪爭に於て二回まで成功を見た。卽ち巴里とダルムスタットとに銀行を開いたことがそれである。然るにウキーンに於てはロスチャイルド家が共競爭者から武器を奪つたのであつて、自らクレディイ・モービリエーの計畫を採用し、斯くして擊破せんとせし武器が自己の手に入るに及んで却つてそれが自己の勢力を新に增進せしむる手段となつたのであつた。

玆には銀行業の發達を詳說する暇はないが、要するに大陸の銀行業はダルムスタット銀行が始

めて模範を示した方向、卽ちペレールの創意の如く、設立業務及び財務業務と正則當座業務との結合に向つて進んだ。而して一八五七年の大恐慌は新式銀行に對する有意義なる教訓となつたのである。これ等諸銀行の庫中にある有價證券は莫大なる値下りを受け、新思想の下に開始せし業務は重大なる失敗を來した。かゝる事情により多額の損失を被りたる銀行は、自己資本金と營業の規模との權衡を保つ能はず、世人は之を信頼せざるを以て、發券銀行に向つて救助を求むるの止むなきに至るのである。此時からして大陸型銀行が英國型銀行に對して保有する特色が發生する。其特色とは信用銀行と中央發券銀行との間の從屬關係がそれである。獨逸及びオーストリーの銀行は、一八五七年の恐慌から益々正則當座業務に力を入れ、設立業務を第二位に置くの可なるを認め來つた。かゝる經路よりして現代信用銀行の大陸型が形成されたのである。フランスに於てはクレディ・モービリエーの運命を目前に眺め、且つ峻烈なる影響を受けたのであるから、其時より預金銀行と財務銀行とを分離し、漸く近年に至つて此分界線が再び若干明瞭を欠くを見るのである。

# 第五節　ナチスの銀行政策に與へられたる問題

上述する所のフリッツ・ゲオルク・スタイナーの研究は"Bank-Archiv"の一九三一年五月一日號に登載されたるものであつて、其後幾何もなく余はこれを我國の銀行研究同好者に紹介して置いた。[3)] 然るに今また玆に再び右の研究を採り來つて其大要を說述する所以のものは、獨墺銀行家の傳統的精神の淵源が究明されて居るからである。卽ちスタイナーの研究によつて知る如く、大陸型銀行はサン・シモン主義的思想から出發して居るから、銀行家が產業上の主腦者たるを以て使命なりとするは傳統的精神であると謂はなければならない。此傳統的精神あるが故に、ヤッフエ[4)]其他多くの識者が認むる通り、銀行家は祖國の經濟的發展に絕大の貢獻をなし得たのであるが、それと共に往々にして聖書に謂ふ所の替罪羊の地位に立ち、經濟界混亂の責任を引き被ふらされるのである。曩の金融恐慌に際して破綻せしオーストリー・クレデイット・アンスタルトでも、獨逸のダルムステッター・ウント・ナチオナール銀行でも、其他窮境に立つた諸銀行の如き

皆その例である。銀行が單純なる商人として營利に專念し、自衞に汲々たらんには、かゝる窮境には陷らなかつたであらう。然れども銀行が大戰後の極端なる金融逼迫に際して外資を輸入せず、又貸出を愈々引締むれば、祖國の經濟復興が望みがたきのみならず、產業界に倒產續出し、失業者は益々增加するであらうから、國民經濟的必要から見て各種の企業を閉鎖せしめざるやう相當の資金の融通を繼續しなければならない。而して銀行から資金の融通を受けつゝある企業は、近き內に好況が來るのでなければ、借入金を返濟し、或は株式や社債に轉換する方途を見出す能はずして、遂にこれを固定に陷らしむるのである。一九三一年の金融恐慌に於ける信用銀行破綻の經營經濟的原因を要約すると、巨額の短期外資を受入れ、これを當座貸越金に固定せしめ、而も之を證券化して公衆に轉嫁する機會を得ざりしことに存する。されば獨逸の信用銀行を始め大陸型の諸銀行は一つの困難なるディレムマに直面した譯である。卽ち產業主腦者たる傳統的精神を固守せんとすれば經營を全ふする能はず、經營を全ふせんとせば產業主腦者たる使命を放棄しなければならぬのである。此ディレムマが如何に解決さるゝかゞナチス銀行政策に於て注目さるべき中心點であらねばならない。

1) 拙著、獨逸信用銀行論、昭和二年。

2) A. Weber, Depositenbanken und Spekulationsbanken. 4. Aufl. 1938.

3) 銀行論叢第十七卷第三號及第四號。

4) Jaffé, Das englische Bankwesen. 1910; Jeidels, Das Verhältnis der deutschen Grossbanken zur Industrie, 1913; v. Schulze-Gaevernitz, Die deutsche Kreditbank, 1922. etc.

# 第三章　獨逸信用銀行に於ける經營上の弱點

## 第一節　大銀行の業態

獨逸三大銀行の一として至高の信賴と權威とを保持したりしダルムステッター・ウント・ナチオナール銀行が、一九三一年の金融恐慌に際し、預金の急激なる取附に堪ふる能はずして脆くも七月十三日を以て支拂を停止し、其他の諸銀行も自衞上同日より一定額以上の小切手の現金引替を拒絕し、十四、十五の兩日間を公休日となすと云ふ大統領の緊急令によつて事實上の休業に陷り、支拂停止日が過ぎてからでも尙は部分的モラトリウムを續行し、共間、國家の救濟策宜しきを得て漸く八月八日に至り再び取引の自由を恢復し得た由は第一章に詳說して置いた。獨逸信用銀行が斯く窮境に陷りたる所以のものは之を經營經濟上から見て營業方針の欠陷の暴露と認めてよいものであるか如何か。

先づ波瀾の尖端に立ちたるダルムステッター・ウント・ナチオナール銀行（當行は取引所關係に於てダナート銀行なる略稱を用ひて居るから茲にも簡略の爲め以下これによる）を見る。當行は三大銀行中で其設立最も古く、一八五三年に範を佛蘭西のクレディ・モービリエーに採つて創設されたものである。尤もクレディ・モービリエーとは異り債券發行の特權は許されなかつたけれども、クレディ・モービリエー設立者の一人たるアブラハム・オッペンハイムが當行の創設に關與して居るから、最初より起業金融に力を注ぎ、一八五五年姉妹銀行たる南獨發券銀行を興して銀行券發行の特權を得せしめ、一頭二體的の經營を實行して、鐵道業及び製造工業の金融に進出し、國債、地方債の引受にも力を致し、伊太利、白耳義、墺太利の金融界にまで伸べたのであつた。一八七一年伯林に支店を設けて營業の本據をこれに移し、一八九五年から他行に倣つて預金所を各地に開設し、それが日を逐て成功するを見るや、一九〇二年南獨發券銀行の發券特權を放棄せしめて該行を合同し、爾來他の銀行に出資して經營の實權を自行の掌中に收め、又は利益共同の關係を結びたるもの少なからず、殊に一九一七年から二一年に至る間に於て盛に各地の大小銀行を併呑し、一九二一年秋より嘗て前ライヒスバンク總裁シャハト博士が頭取たりし大銀行獨逸ナチオナール銀行に接近し、同十一月を以て之と合同し、從

前の商號たりし「商工銀行」の名を改めて現在の商號とし、これより一層勢力を擴大し世上の信賴を厚からしめたのである。獨逸ナチオナール銀行との合同は一九一四年割引會社がシャース・ハウゼン銀行を併呑せし事件に次ぐ銀行界の一大事變であつた。

獨逸の諸銀行は大戰以來のインフレーションに伴ふ貨幣價値の崩落によつて何れも其實力を著しく低下した。インフレーション時代に於いて大增資が實行されたけれども、それは要するに灘の芳醇に加ふるに片田舍の濁醪を以てするものであつて、酒其物の分量は增加したけれども品質著しく劣惡となり、一九二四年一月一日現在を以て金貨マルクに換算するとダナート銀行の資本金は六千萬金マルクであつた。戰前たる一九一四年二月二十八日の現在を見るとダルムスタット商工銀行の資本金が一億六千萬マルク、獨逸ナチオナール銀行(詳しく云へば株式合資會社ドイツチエ・ナチオナール銀行と株式會社ナチオナールバンク・フユーア・ドイツチユランドとが一九二〇年七月合同して株式合資會社ナチオナールバンク・フユーア・ドイツエランドとなる。此合同銀行の原名を玆に獨逸ナチオナール銀行と譯した)のそれが一億二千三百萬マルクであるから、戰後の合同や增資を除外してこの兩行の資本金だけを合計しても二億八千三百萬マルクに上るのに、前述の如く六千萬金マルクとなつたのであるが故に、ダナート銀行は貨幣價値崩落によつて少くも二億二千三百萬金マルクを失つた譯である。而してその後は其資本金が六千萬ライヒスマ

ルクの儘で止まり、積立金が一九三〇年末に於いて二千萬ライヒスマルク許り増加して六千萬ライヒスマルクとなつて居る。

ダナート銀行の預金は一九三〇年末に於て二十二億九千萬ライヒスマルクを示して居るが、前年末よりも約一億ライヒスマルクの減少である。銀行の說明する所によると、內三割が外國預金であつて二割五分が外國貨幣單位、五分がマルク單位である。外國預金は前年よりも總額に於て四分方の減少を示して居る。次に手形引受額を見ると一億二千五百萬ライヒスマルクであつて、前年よりも三千五百萬ライヒスマルクの增加であるが、「其他の負債」なる科目に於て七百萬ライヒスマルクの減少である。要するに一九三〇年末に於けるダナート銀行の負債勘定は、外來資金が前年末よりも約六千七百萬ライヒスマルクばかり減少せるに止まり、特に注目するに足る著しき變化が現はれて居ない。併し外來資金の內容に立入つて考へると、前述の如く其三割までが外國預金なるのみならず、殘餘の內國預金と雖も、商工業界が外資を仰いで經營せる關係から、其大部分が、他銀行に於けると同樣外國から輸入されたる資金に外ならぬことを知るのである。

ダナート銀行の資產勘定中で最も多額に上るものは當座貸越金であつて十億六千八百萬ライヒ

スマルクに上り、之に次で小切手、手形及び割引國庫證券が五億五千九百萬ライヒスマルク、第三位に商品擔保貸出が四億五千三百萬ライヒスマルクを示す。これは一九三〇年末の數字であるが、これを前年末に比較すると、小切手、手形及び割引國庫證券に於て減少し、當座貸越と商品擔保貸出とが增加して居る。一體獨逸の信用銀行は英米や我國の銀行とは異り、當座貸越額が著しく巨額に上り、而も大口の貸越が多いのである。而して當業者に云はしむれば、諸種の營業者を取引先中に適當に配合し、資金需要の繁閑を巧に調節すれば、同一の資金を幾重にも運用することが出來て、何等の危險を感じないと說くのであるが、大戰後の獨逸の如く資金難に苦しむ際にあつては貸越が固定するのみならず、商業家の方面に於ける資力の減退により割引に適する手形減少の結果、當座貸越の需要が一層增加するのである。商品擔保貸出の增加も亦此事情による。而して商品擔保が値下りと處分難の危險を伴ふことは茲に云ふまでもない。

隔月貸借對照表を見てもダナート銀行は數字の上に特別なる變化を示してゐない。然らば何故當行が支拂困難に陷つたのであるか。當行の弱味は何處にあつたか。前述の如くダナート銀行は起業金融に力を注ぐを設立以來の傳統的方針として居るから、貸出が動もすれば固定に陷るを免

れなかつた。併し財界好況の際は此固定貸出はそれの證券化によつて公衆に轉嫁し得たけれども、近年の如き資金欠乏の折にはこれが困難である。よつてかゝる固定貸は之を不動産抵當銀行に肩代りせしむるの外に途がない。一九三〇年當行が卒先して多くの不動産抵當銀行を「獨逸中央土地信用株式會社」(Deutsche Zentraltodenkredit A.-G.)に合併せしめたるが如き、又アムステルダムに新設されたる「不動產抵當貸付中央會社」(Compagnie Central des Prêts Fonciers)と提携せし如きは、固定貸出の流動化の方途を開く爲めであつたらうと察せられる。但し抵當たるべき不動產の不十分なる貸出金は之を如何ともする能はないのである。當行主要取引先の一たるノルド・ウオッレの如き大毛織コンツェルンが無法なる投機によつて俄に莫大の損失を被りたる者については其貸付金が結局損失となる。單にノルド・ウオッレだけに止まらず、商工業界に頻出する支拂停止と有價證券の崩落とにより銀行は屢々損失を被つて居る。それがため一九三〇年度の利益金の內から一千萬ライヒスマルクを割いて所有有價證券及引受有價證券の償却に充てたけれども、貸出上の損失は償却されて居ない樣である。他方に於て前述の通り預金の大部分は外國資金であるから、外國の資本家が獨逸の經濟事情及政治狀態を悲觀して資金回收の擧に出で、內國

の資本家もマルク貨の低落を憂慮して自國の預金を引出すに於ては、銀行は、貸出の抑制によつて支拂準備金を若干豊富ならしめた程度の對策を以てしては、到底營業の持續を全うする能はないのである。之を數字に徵するに現金、預ケ金、他店勘定、割引手形、取引所通用有價證券擔保貸を合計して九億九百萬ライヒスマルクであつて、當座預金が俄かに引出さるれば實に十三億八千一百萬ライヒスマルクの不足を來すことゝなる。ダナート銀行の經營上の弱味を一言にして蔽ふと、一方に於て當座預金の形態の下に受入れたる資金の流動性が益々過敏となれるに拘らず、當座貸越の形態の下に貸出したる資金の流動性が殆んど全く失はれたることが卽ち之れである。

次にドレスデン銀行を見る。當行は一八七二年の設立で、其當時の定款には「本會社の目的は全機關を擧げて銀行業、仲立業を經營し、諸企業の計畫をもなすことを得。又業務發展の方法として支店、代理店、及び提携會社を設立するを得としてあつた。卽ちドレスデン銀行は商業金融と共に起業金融にも力を入れるのであつて、一八九五年に倫敦に支店を設け、一九〇六年から貿易金融に目立つて勢力を注ぎ、尙ほ一九〇四年獨逸産業組合銀行を引受けたる以來、庶民金融の中心機關ともなつて勢力を振つて居る。當行も大戰以來の貨幣價値崩落によつて其實力を低減し、

一九二四年一月一日の金マルク換算バランスに資本金七千八百萬マルクを計上したが、其後の併合により現在は一億ライヒスマルクとなつて居る。一九三〇年にはハレの個人銀行ラインホールド・ステックナーとラテノーのラテノー銀行組合、ブランデンブルグのブランデンブルグ銀行組合を買收した。當行の預金額は二十二億二千萬ライヒスマルク、手形引受額は一億六千四百萬ライヒスマルクである。資産勘定の内で首位を占むるものは他銀行と同様に當座貸越金であつて十一億一千六百萬ライヒスマルク、これに次ぐは小切手、手形、割引國庫證券であつて五億一千五百萬ライヒスマルク、第三位に商品擔保貸付の四億七千八百萬ライヒスマルクがある。資産の内で何時にても現金化し得るものは、現金、預ケ金、他店貸、取引所通用有價證券擔保貸であつて合計八億一千萬ライヒスマルクに上り、若し當座預金の全部が俄かに要求さるれば十四億ライヒスマルクの現金調達に苦しまなければならぬ勘定である。有價證券値下りに對する償却は一九三〇年の總益金中から六百萬ライヒスマルクだけ振り向けられた。

三大D銀行中の雄たるドイッチエ・バンク・ウント・ディスコントゲゼルシャフト（取引所通用の略稱はデディ銀行であるから以下此略稱を用ひる）は、其名稱の示す如く、ドイッチエ銀行とディスコントゲゼルシャフトとが一九二九年

十月合同成立せるものである。ディスコントゲゼルシャフト卽ち割引會社は一八五一年に設立されたる伯林信用會社に端を發し、主として下級の勞働者、下級の官公吏、小商工業者の金融機關たるの目的であつたが、斯る目的は容易に達成し能はないので、一八五六年組織を變更して株式合資會社とし資本金を一千萬ターレルに增大し、巴里のクレディ・モービリエーや、ダルムスタット商工銀行に倣つて起業金融機關たることを目的とするに至つた。斯くて當行は諸企業に密接なる關係を結び、且つ諸公債社債の引受發行に參與し着々成功した。ドイッチエ・バンクは一八七〇年に設立されたが割引會社とは異り、起業金融及び發行事務を回避し、寧ろ貿易金融に力を入れ、獨逸の外國貿易の發展に貢獻するを使命とした。斯くてドイッチエ銀行は海外支店設置に先鞭をつけ、夙に一八七一年上海と橫濱に支店を開き、次で一八七三年ロンドンに姉妹銀行たる倫敦獨逸銀行を設立し、其後コンスタンチノープル及びブラッセルにも支店を設けたが、一八九〇年代より起業金融にも參與することゝなつた。大戰以來の貨幣價値崩落により兩行共其實力を低下し、一九二四年一月一日の金バランスにては割引會社の資本金一億、ドイッチエ・バンクの資本金一億五千萬ライヒスマルクとなつて居る。一九二九年十月に於ける兩行の合同は著しく社

會の耳目をそばだたしめたものであつて、これにより新銀行は資本金二億八千五百萬ライヒスマルクとなつた。預金は四十一億三千六百萬、手形引受は二億四千五百萬ライヒスマルクである。資産の部で首位にあるものは他行と同様に當座貸越であつて其額二十二億九千二百萬、次で手形及割引國庫證券が九億三千八百萬、第三位に商品擔保貸が六億九千九百萬ライヒスマルクである。最も容易に現金化し得べき種類の資産を拾ひ上げて合計すると十五億五千九百萬ライヒスマルクとなり當座預金との差額が二十五億七千七百萬ライヒスマルクである。

獨逸の銀行業態を英國のそれと比較するに、ドクトル・クールート・ヴイクトリウスの研究によれば左の通りである(Bank=Archiv XXIX. Jahrgang Nr. 16)。

(單位百萬マルク)

| | 英國 | | | 獨逸 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 一九二七年 | 一九二八年 | 一九二九年 | 一九二七年 | 一九二八年 | 一九二九年 |
| 負債 | | | | | | |
| 銀行數 | 五 | 五 | 五 | 五 | 五 | 四 |
| 自己資本額 | 二三四六、三 | 二三七七、七 | 二三七七、七 | 七七〇、六 | 七八五、八 | 八一四、五 |
| 百分率 | 六、二 | 五、八 | 六、一 | 八、六 | 七、〇 | 六、五 |
| 預金額 | 三二七六一、四 | 三四〇三〇、〇 | 三三〇二五、四 | 七六〇五、六 | 九七七四、四 | 一〇九七三、六 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 百分率 | 八七、〇 | 八三、五 | 八五、一 | 八四、六 | 八六、七 | 八七、五 |
| 引受額 | 二四一四、八 | 四二〇三、七 | 三一五五、九 | 八二四、一 | 九一七、八 | 一一二二、二 |
| 百分率 | 六、四 | 一〇、三 | 八、一 | 九、二 | 八、一 | 八、九 |
| バランス額 | 三七六四二、三 | 四〇七三二、八 | 三八七九二、四 | 八九七九、七 | 一一二七三、一 | 一二五四五、〇 |
| 貸出總額 | 一七一五九、六 | 一七七五二、九 | 一七九九〇、八 | 五〇八八、〇 | 六四四六、一 | 七四三〇、四 |
| 百分率 | 四五、六 | 四三、六 | 四六、四 | 五六、七 | 五七、二 | 五九、二 |
| 流動財產(註) | 一二六六五、一 | 一三一九八、二 | 一二二一四、七 | 三二三七、六 | 四一一六、四 | 四三六一、三 |
| 百分率 | 三三、六 | 三二、四 | 三一、五 | 三六、一 | 三六、五 | 三四、八 |

資產

(註)　玆に流動財產と云ふは現金、預ヶ金、所有手形である。

右の表によつて獨逸信用銀行の近年に於ける傾向を見ると左の通りに云ふことが出來る。

一、自己資本金の割合が英國よりも多しと謂ふ能はざるに至れること

二、預金及び手形引受額の割合が英國と伯仲の狀態にあること

三、貸出金の割合が英國よりも多きこと

四、流動財產の割合が漸次低下して英國のそれに接近せること

獨逸の信用銀行が豊富なる自己資本を擁し、發行業務の兼營によつて、大口の貸出金を證券化し、巧に之を公衆に轉嫁せし經營上の强味は、大戰後久しきに亙る經濟界の萎縮によつて全く失はれてしまつた。而して英國の銀行にありては當座貸越を避け、手形割引とか、證券又は商品を擔保とする流動性の豊かなる貸出種目が選ばるゝに反し、獨逸の銀行では、英國のそれよりも貸出金の割合多きにも拘らず、其內に多額の當座貸越を含ましめて居る。而してかゝる貸越の固定を流動化する爲めこれを證券化しても經濟界の不景氣によつて賣行捗々しからず、終に其大部分が自行の背負込となり、事業會社に對する永續的出資の形に於て殘ることが往々にしてあるから、銀行經營上の苦心は英國の銀行に於けるよりも餘程大なる譯である。

## 第二節　信用銀行經營方策についての一實務家の辯護

獨逸信用銀行の欠陥が曝露したについては信用制度改造論が數多く擡頭し、復又英獨銀行制度

の優劣が獨逸の銀行學者並に銀行實務家間の問題となつて來た。之に關し伯林の獨逸擔保信用銀行取締役エルンスト・レーマンは銀行評論（Bank-Archiv）の一九三一年八月二十日發行第二十二號に於て英獨優劣論を發表し、獨逸國に於ては獨逸式經營の適當なるを歴史と國情に照して論結し、續いて同年九月十八日發行の同誌第二十四號に於て論歩を進め銀行營業の各部門を對象として研究したる結果を説述して居る。それに於いては氏が實務家である所から獨逸大銀行の證券業務の重要性についてアドルフ・ウェーバーの英獨銀行比較論に見る能はざる論旨が現はれてゐるので、玆に之を取上げて一瞥を與へるであらう。

一、獨逸大銀行に於ける證券業務は、それが工業會社、船舶會社、商事會社の株式を對象とする限りに於いて、工業金融業務から出發したものである。當座貸越の形態にて貸出したる資金を發行業務によつて證券化し、之を預金者に賣出して危險を轉嫁するについては、銀行は株式市場に於て調整作用をなす必要あり、且つ或程度まで此種の株式を自ら所有して、顧客の需要と供給の差額を決濟するに充てなければならぬ。而して自ら所有すべき此種事業株式の分量は顧客の賣買差額決濟に充つるに足るを以て十分であつて、それ以上を所有するに及ばない。兎に角、兼營

銀行制度は決して大銀行が事業會社の株式を永續的出資として多量に所有するを意味するのでなく、却つて斯くの如きは獨逸の銀行の發達に結合せる目的に反するものである。即ち銀行は益々發展する工業的經濟單位に對し資金を供給しつゝ、而も當該營業部門に發生する危險から免れるのが、獨逸の銀行に於ける本來の目的である。勿論、工業的企業の株式を長期に亙つて所有し、これと密接なる關係を結ぶことは銀行に取つて不利であり、斯かる不利は英國の銀行制度に隨伴せず、又理論上は獨逸の銀行制度にも結合せざるものである。併し實際上に於ては獨逸の銀行は事業會社に對し永續的出資關係を有する者が少なくない。其然る所以は何れにあるか。

理由の第一は銀行が當該事業に對し嚴格なる監督を行はんとする希望であり、理由の第二は銀行が當該事業の株主總會に於て決議權を使用しその營業政策や事業の廢合にまでも容喙すべき可能性を把まんとすることとである。

イ、獨逸の銀行が工業界の資金需要者に對して嚴格なる監督を行ふの必要は、英國の預金銀行とは異り、夙に兼營銀行制度の發達と關聯して生長したものである。銀行が多くの營業部門を包括して經營することによつて、工業界の資金需要者の金融上の事務に參與し、斯くて之等の債務

者に對して監督を行ひ得るのである。云ふまでもなく、銀行は迅速なる膨脹を遂げ、且つ之れに伴つて經營上の分業を來したから今日に於ては個々の取引先の營業政策を注視することが困難であり、又それ故にこれを監督することが容易でなくなつて居る。技術上から見れば、多額の株式を所有して代表者を監査役會に送り込めば監督は困難でないやうに考へらるゝけれども、實際上に於ては、監査役による監督は必ずしも十分なりとは謂ふ能はざるものがある。これ〻近時獨逸の諸言論機關が監督方法改善の必要を叫ぶ所以である。

然れども、よし從來の監督方法を以て足れりとしても、若し信用を受けんとする事業が期待さるゝ程度の發達を遂げて居なければ、銀行が營業上から信用を與へることが困難であり、又永續的に株式を所有することも可能でない。何故かと云ふに、銀行がかゝる事業の株式を所有すれば之を何時にても賣る譯に行かないのみならず、又與信契約を解除せんとすれば、よし銀行が損害を被らないにしても、債務者たる企業の收益率を減少する恐れがあり、從つて銀行が所有する當該企業の株價にも影響があるから、貸出の回收を躊躇せざるを得ざることゝなるのである。

ロ、銀行が事業株を永續的に所有するに至る第二の誘惑は事業會社の營業上に容喙し、且つ事

業の結合や解散にまで參與せんとする希望がこれである。銀行が一定企業の委任を受けて此種事件の交渉に當るのであれば理論上何等批判すべきものがない。然れども此前提によるに非ずして、進んで銀行が主動者となつて此種の行爲に出づるのであるが故に、かゝる指揮者的行動が果して正當なる意味で許さるべきか否かゞ頗る疑はしいのである。

工業的企業の新配置が銀行の發意によつて行はれたる結果を見ると、或者は成功を示し、或者は失敗に陷つて居る。工業に於ける集中運動の促進は必ずしも常に資本節約の意味の合理化を實現するとは限らないで、却つて當該部門に於ける資金需要者の選擇範圍を狹くし、且つ危險分散の分野を隘小ならしむることゝなる。又事業の集中は必ずしも常に收益の增加を來す譯ではなく、却つて競爭の排除となるから、信用附與に對する正當なる方向を失ふことゝなり、加之、事業に對する銀行の監督を益々嚴重にすることゝはならずに、寧ろ、一事業と銀行との關係が益々密着するに至るのである。されば工業や、海運業や、商業等が集中によつて獨占事業に近き形態を備ふるに至ることは信用業務の立場よりすれば必ずしも銀行の利益ではない。資金の供給者と資金の需要者との連結が餘りに密着し、債務者側の勢力が債權者側のそれよりも優るに至らぬとも限

らぬ。此點が獨逸制度の弱點であつて英國制度が優れりとして今日喧傳せらるゝ所である。銀行と工業との間の結合を或程度まで弛めることは一部の人々の希望する所の如く見ゆるけれども、併し本來の獨逸制度に於て銀行が工業の勃興期に過度の危險を負擔することなく、又餘りに工業に深入りすることなしに十分の金融上の援助をなせし關係を弛めよと云ふ意味ではない。

二、銀行家は外界に對して經濟政策の責任ある實行者となり易い。其結果として銀行家は工業コンツェルンの主腦者の如き者よりも一層容易に經濟的混亂の責任を押附けらるゝのである。されど銀行に對する公衆の地位並に公衆が其資金を適當に運用することについての銀行に對する信賴は決定的の重要性を有するものであるから、銀行業者は自己の常軌的行動の範圍に於て避く能はざる恐慌現象に對して責任を取らざるやう極めて細心の注意を拂つて居る。之についての適例は短期外資の借入がそれである。今日一般に知らるゝ所の如く、最近の金融恐慌は外資の引上げが急激なりしことに最大の原因が存する。而も公衆は此關係を以て資本運用の失策と見做し、其責を銀行に負はしめて居る。受信業務の一定部分は常に必ず同樣正確に局限せる與信業務の部分を以て適合せしむべく、決して此間に混合があつてはならないと云ふ幼稚な議論が勢力を占めて

居るのである。下に擧ぐる例は此邊の事情を説明するものである。

或銀行が有利なる利率の下に外資を輸入し、これを引受業務とか外國爲替の買入とかの如く國際貿易の金融に投ずる時は、受働の側も能働の側も短期なる點に於て性質が一致して居る。この狀態を只靜態的に見るならば凡てが明瞭である。然れども實際上に於ては經濟生活は動態的のものであつて、市場の情勢は絶えず變化するに拘らず、か丶る業務が常に連續して取扱はる丶から問題が生ずるのである。若し外國の資金が從來よりも一層多量に輸入せらる丶ならば、銀行はこれに應じて與信業務を擴張し、單に國際貿易の金融に一層多くの資金を供給するのみならず、更に國內に於ける他の種々なる用途にも貸出すこと丶なるであらう。然るに此際外國の短期資金が經濟上の理由からでなしに、政治上の原因から突然引出さる丶ことあらんか、銀行は狼狽して與信業務の全方面に亘つて回收策を講じなければならぬこと丶なるのである。斯くては金融界に恐慌の起るや明かである。此事情から推せば、將來英國の範に則り國際貿易の金融を特種の機關に委ね、大銀行をしてこれから手を退かしむるか、或は大銀行が過大なる外資を輸入して經濟界に供給することを避けしむるかの結論に到達し得るか如何か。

イ、戰前に於て英國の大銀行は外國貿易の金融に對し、工業金融と同樣に、力を注ぐこと少なく、フォーレン・バンクスとかコロニアル・バンクスとか云ふ種類の特種銀行が比較的僅少の資本金を以て此任務を擔當して居つたのである。反之、獨逸の大銀行は戰前から特に引受信用並に外國荷爲替業務等を取扱ひ以て獨逸の外國貿易の金融に便したるのみならず、又外國間の國際的商品取引にも大に重要なる役目を演じた。純然たる外面的には、このことは獨逸の銀行が多數の外國支店を有したから可能であつたに反し、英國の大銀行は、英國勢力の優勝せる外國の世界商業都市にさへ、直接に營業所を設置しなかつたのである。獨逸の銀行の斯る行爲は、疑もなく、一つの偉大なる國民經濟的意義を有したのであつて、之れによつて獨逸の輸出入決濟は所謂 invisible exports として計上する所のものよりも遙かに多額の金額を貸方の側に齎したのである。されば英國の Vassar-Smith Commission は英國の銀行が今日は外國貿易の金融につき從來獨立の海外銀行のなしたりし所のものよりも遙かに多大の努力をなさゞるべからざるを論結して居る。又英國政府の協力の下に設立されたる英國海外商業會社（British Over-seas Trade Corporation）の如きも上述のヴァサール＝スミス委員會の結論に基いて出現せしものに他ならない。されば外國貿

易の金融を獨逸大銀行の手から分離して特種銀行に讓渡すべしと云ふ議論は誤つて居る。斯る特別機關は只外國の一定地方に於てのみ活動するを常とし、景氣變動の影響を受くることは銀行よりも遙かに多い。故に獨逸の銀行は往日の如く再び外國貿易の金融に進出し、獨逸銀行の引受手形を世界に通用せしめ、戰前と同樣に短期の外國資金を使用して活動せんことを希望せざるを得ないのである。

ロ、最後に、獨逸が過大の外國資本を引入れたることにつき獨逸の銀行が責任を負ふべく、少くも外資輸入を回避するか或は之を縮小すべきであつたと云ふ議論に對し一言しよう。

獨逸は巨額の支拂義務を有するが故に、利率が外國に比し一九二四年以來著しく高位にある。外國が獨逸の經濟を信用せし當時には外資は利率の高きを喜んで流入し來つた。但し外國の資本家に對して此資金を如何ばかり長く獨逸に固定せしめ置くかを命ずる能はず、又外國の資金と內國の資金とを截然區別し、外國資金の引出に遇ひても他の經濟に何等の影響なきやう處理し置くことは到底困難である。獨逸の有力者が先年此問題について發表したものがある。其云ふ所は、一定の資金は之を一定の目的に使用するものなりとの考へを長期資金市場から阻止し、市場に出

づる資金の總ては、全體の經濟の目的を充たす爲めに定まれるものなりと解したいと云ふに在る。此珍説が發生する所以のものは、外國が好んで獨逸に信用を與へたる頃に、其資金を定着せしむることを困難ならしむる政策が採られたからである。即ちチャップマン計畫は米國資金を以て獨逸に住宅建築を興さんとしたのであつたが、政府は、住宅建築資金の如き消費資本の輸入を喜ばずして、外國に於ける獨逸の抵當證券に資本收益税を免除しなかつた。又獨逸の不動産銀行が自治體債券及び都市債を外國に於て賣出さんと企てたけれども、ライヒスバンク總裁シャハトはこれを禁壓する態度をとり、外債相談所もまたシャハトと同樣の態度を以つてこれに臨んだ。これ等は未だ世人の記憶に殘る通りである。かくて自治體は會計の運用を誤り、住宅建築も不合理なる種類と方法とによつて實現されたのであつて、自治體や、住宅新築や、其他多くの方面に投入されたる長期の內國資金は其儘固定してしまつた。而して長期に固定するを厭はざる外國資金が輸入されても、斯くして固定せる內國資金は他の目的に向つて解放さるゝことゝはならなかつたのである。何となれば外資の供給者達は長期の貸付をなすに當り、運用目的と確保方法とにつき彈力性なき機械的なる條件を要求せしが故に、それに應ずること困難にして、寧ろ條件の單純な

る短期投資の方面に之を受入れたからである。されば資金流通の自由を奉ずる銀行に取つては、何等責任なく、責任を負ふべきものは政府と又一部分に於て中央銀行とである。

以上がエルンス・レーマンの所説の大要である。

## 第三節　經營方策についての卑見

惟ふにサン・シモン主義に淵源する獨逸の信用銀行が祖國の經濟界に對して指揮的の態度を持して臨み、單に商工業に對す金融機關たるに甘んぜず、進んでそれ等の經營實行を監督統制せんとする熱心は、獨逸の經濟的發展の上に多大の功績を印して居る。されば吾人も亦獨逸銀行制度謳歌者と共に此功績について兎角の批難を加ふるを欲しない。然れども純然たる經營經濟の立場より見れば、信用銀行の經營實行は、前章に於いて指摘せる所の如く、無難なるものとして認容し難きものがある。獨逸の論客の多くは信用銀行の國民經濟上の赫々たる偉勳に眩惑して經營經濟的批判の方向を誤つて居る。レーマンの如き實際家にして尙ほ且つ其然るを認めざるを得ない。

況んやリーサーや、アドルフ・ウエーバーに於てをやである。

嘗てアドルフ・ワグナー[1]やオットー・ワルシャウアー[2]等が工業金融を信用銀行の手から引離すべきことの主張に贊意を表したので、此分離問題が大に力を得たことがあつた。然るにハンブルグの不動產銀行重役フリードリッヒ・ベンテイクセンはこれに反對して、「獨逸の工業界は資本供給の不足を感ずるのでなく、却つて自己資本が不十分なるために信用の缺乏に苦しむのである。故にこれが救濟策は工業抵當銀行を設立するが如き方法にて貸出の新源泉を造るよりも、寧ろ工業家が自制の方法によつて自己の企業の財政的基礎を鞏固にするにあり」と云つたことがある。此ベンデイクセンの主張が今日の情況にも尙は完全に適合するのである。卽ち獨逸の企業界が戰後に於て戰前にも優りて自己資本の不足に苦しみ、援助を銀行に乞うて居る。企業者は純然たる經營經濟上から見れば當然自己資本を以て調達すべき性質の費目にまで、銀行からの借入金を投入するのであるが、銀行は斯くの如く固定する性質の資金を當座貸越の形態を以て供給してゐる有樣である。此點が銀行の經營政策として誠に重大なる誤謬を敢てするものと謂はざるを得ない。云ふまでもなく當座貸越なるものは其伸縮性が銀行に向つて不利に働くのみならず、銀行の側か

らは當座貸越金の伸縮を統制すること全く困難なるものである。詳言すれば、銀行が取引先に對し當座貸越契約を締結したる以上は、取引先は契約範圍内の金額を自己の好都合なる時機と期間とに使用するに反し、銀行は自己の都合上から之を統制する能はないのである。然るに獨逸信用銀行の貸出科目には何れも斯る性質の當座貸越金が最大部分を占めて居る。されば財界が平穩の際、又は景氣上昇の時に於ては當座貸越金を證劵化し、之を公衆に賣出して、銀行の危險を公衆に轉嫁することが容易であるけれども、經濟活動の萎縮せる際にありては貸出金の證劵化が殆んど全く不可能であるから、銀行が苦境に立つは當然であらねばならぬ。

當座貸越の尙ほ一つの重大なる缺點はそれ自身に於いて流動化の途を缺くことこれである。割引手形はこれを他の金融機關にて再割引することによつて流動化し得るけれども、當座貸越は其權利を他に讓渡して現金化する能はないのである。此點がまた證劵化の困難なる時機に於て獨逸の信用銀行が資金固定に苦しむ一原因である。

余は上述の理由よりして多額の當座貸越が獨逸信用銀行の禍根なりと認むるのであるが、獨逸は英國と異り商業手形が豐富でないから、信用銀行が與信業務の中心を手形割引に置く能はない

こと明であり、又斯くすることが獨逸經濟發達の歷史的過程に反し、經濟生活の特異性に一致しないものなるを知る者である。故に余は信用銀行が工業金融から絶緣せよとは主張しない。オーブスト教授は「信用銀行の職分は工業を從來の方法にて援助するにあり、併し工業も銀行も各自の利益の爲め信用の授受に自制を加へざるべからず、又工業家は自己の經營の規模を自己資本の額に相應するものとなすに努むるを要す」と說かるゝ。但し、信用銀行が工業を援助する爲めには、何としても從來の方法に若干の改良を加へなければならない。卽ち銀行經營上の禍根たる當座貸越を改良するを要すると余は考へるのである。我國の普通銀行は獨逸の當座貸越と同樣の意味に於て單名手形を割引くが、單名手形の割引は當座貸越よりも銀行の統制力を働かしむる點に於て都合がよい。故に獨逸の信用銀行も當座貸越を改めて單名手形の割引となすべきであると思ふ。たゞしかし我國に於ては特別の場合だけに限つて單名手形の再割引が可能づけらるゝに過ぎないけれども、獨逸には株式會社引受銀行 (Akzeptbank A.=G.) がある。此銀行は第一章に述べたる如く、曩の金融恐慌の際、國家と公營銀行と私營大銀行とが共同出資にて公稱資本金二億ライヒスマルク、拂込四分の一の株式會社引受保證銀行として設立されたのを改稱存續するもので

あつて、其出資額の上から云つて國家は當行の危險の八割五歩までを負擔し、其任務は大銀行の振出したる手形に引受をなして之を中央銀行にて割引するを可能ならしむるにある。故に此銀行の出動によつて、從來獨逸の大銀行が相互に引受の交換をなして資金調達の一方便とし共間に互に危險を感じたりし不安が一掃さるゝばかりでなく、進んで大銀行が取引先に對する當座貸越を單名手形の割引に變更し、之に自行の裏書をなし更に、引受銀行の保證を得て他の金融機關の再割引に附することゝせば、信用銀行の固定資金は容易に流動化されるであらうではないか。或者(例へばクレッパの如き)は將來外資の輸入に大に役立つべきを當行に對して期待せるが、余はそれと同樣に更に一層根本的なる意味に於て、當行が信用銀行の主要貸出形態に變更を與へ、從つて信用銀行の傳統的使命なる商工業者に對する完全なる指揮者の地位を回復せしむるに役立つことを期待せんと欲するのである。斯く考ふる時は我國の大銀行が割引して所有する單名手形や固貸付金の流動化の手段としても亦た獨逸の引受銀行の如き常設的特種有限責任機關の出現を計畫することが一時的なる國家補償政策よりも遙に有意義なりと認め得るのである。

前定記レーマンの主張する後段の論旨、卽ち獨逸が過大なる外國の資金を輸入しこれを確實に定

着せしめずして大部分を不安なる要求拂預金の形に置き、急激なる引出に遭ひ金融恐慌を來せしことにつき銀行に責任なしと云ふ議論は余は氏が經濟界の實情に明るき人なるに信頼して之を無批判に受入れる。而して世界の信望厚かりし英蘭銀行でさへ短期外資の急激なる取附けに遭遇して終に世界の金融市場たる榮譽をまでも放棄し金の賣渡を停止せざるを得ざりし實情を眺め、これを獨逸の現狀に對比する時、戰敗の大債務國の全國民の努力に同情の涙を注がざる能はない。若しそれ、貨幣價値の變化をも顧るならば、一九二五年から一九二九年に至る間に獨逸が受入れたる外資は、原料仕入の爲めに之を使用すれば、一九三一年の購買力の半に過ぎざるものであつたから、獨逸は急激なる外資引揚により多大の實質上の損失をも被つた譯である。これ卽ち支那の俚諺に謂ふ所の「禍不單行」であつて、三十年戰爭以來始めて經驗したと云はるゝ苦境が察するに餘りあるではないか。

1) Adolph Wagner, Beiträge zur Lehre von den Banken, 1857.

2) Otto Warschauer, Physiologie der deutschen Banken, 1903.

# 餘錄第一

## 獨逸銀行協會編纂「獨逸經濟生活の諸問題」

Probleme des deutschen Wirtschaftslebens, Erstrebtes und Erreichtes. Eine Sammlung von Abhandlungen, herausgegeben vom Deutschen Institut für Bankwissenschaft und Bankwesen, Berlin und Leipzig 1937.

本書はライヒスバンク總裁、聯邦經濟大臣、信用制度監督官たるヤルマー・シヤハト博士（Dr. Hjalmar Schacht）の滿六十歲に達したるを記念する爲め、獨逸銀行協會に於いて編纂したるものであつて、菊版八百六十頁の大册である。

シヤハト氏が公的生活に入つたのは一九二三年十一月に聯邦貨幣制度委員に任命されてからのことであるが、其後幾何もなくしてライヒスバンク總裁ハーヴェンスタインの逝去によつて空席となつた總裁の椅子を占めた。一九三〇年四月から三年間政治上の或事情の爲めに退職して居つたが、ヒットラーの政權獲得により、再び迎へられてライヒスバンク總裁に就任したのである。

獨逸貨幣制度安定以來のシヤハト博士の活動は獨逸經濟の運命と密接に關聯して居る。即ち或は公人として新貨幣制度の立案に參與して獨逸經濟の整理と復興に力を致し、或は私人としてれ經濟的理性と政治的認識との向上に努め、或は閑地に在つては同志と共に國政の革新の先驅をなし、或は再び獨逸の中央銀行の首長となり、又經濟大臣の要職を擔つて、獨逸の經濟的基礎の

改善强化につき殆んど超人的の活動をなしつゝあるのである。

シヤハト氏の還暦は氏の努力と其成果とについて一應の成績表を作成すべき適當の機會であるとして、獨逸銀行協會が諸家の執筆を乞うて編纂したものが本書である。筆者は經濟の要職にある官吏や、經濟の指導的地位にある實業家や、經濟問題の觀察と研究に精進する學者等であつて、それ〴〵自己の關係深き部分を擔當して居る。

内容は四部に分れて居る。第一部が經濟各部門、第二部が國家と國民經濟、第三部が國民經濟と世界經濟、第四部が基本問題と題してある。

第一部たる經濟各部門（Wirtschaftszweige）と題する部に集錄せる論文は左の十一篇である。

聯邦遞信交通大臣エルツ・リユーベナッハ、獨逸交通發展の一般問題。

獨逸聯邦鐵道總裁ユリウス・ドルプミユーレル、一九一八乃至一九三六年の獨逸聯邦鐵道。

聯邦遞信省書記官ウイルヘルム・オーネゾルゲ、獨逸聯邦郵便について。

ライヒスグルッペ銀行部主事オットー・クリスチアン・フイッシヤー、獨逸銀行制度、其構造變遷と改造。

プロイセン州參議官、經濟グルッペ私營銀行部主事フリードリッヒ・ラインハルト、恐慌時に於ける獨逸諸銀行。

ライヒスグルッペ商業部主事、フランクフルトアムマイン工商會議所會頭カール・リユーエル、獨逸販賣經濟の根本問題。

獨逸レンテン銀行及獨逸レンテン銀行信用會社取締役ヘルマン・キースラー、インフレーション以來の獨逸不動產金融。

ライヒスグルッペ保險部主事エヅアルト・ヒルガルド、獨逸の保險業。

ライヒスグルッペ動力部主事カール・クレッケ、獨逸の動力經濟。

北獨ロイド會社首席監査役カール・リンデマン、戰後より一九三六年に至る轉回期に於ける獨逸の海運。

ライヒスグルッペ工業部主事ゴットフリード・ディーリッヒ、獨逸工業の從業者住宅。

右の十一篇で既に四百四十二頁に上り本書の半分が充たされてゐる。今、それ等について詳しく紹介することは紙數の都合から困難であるので、極く大ざつぱに論文の構造を述べるに止めよう。

エルツ・リユーベナッハ（Paul Freiherr von Eltz-Rübenach）の論文は、獨逸の交通業が一九三三年の國民社會主義的革新以來其基礎たる交通高權に變化を來し、交通の統制が國家の手に移り、又企業家個人の性格に支配された部門も國家思想に支配され、國家の指揮に服するに至つたことを詳說し、聯邦鐵道、聯邦郵便を始め、各種の運輸交通機關並に運送業及び旅行紹介業は悉く聯邦交通參議會（Reichsverkehrsrat）の下に統制されるのであり、聯邦交通參議會は聯邦交通大臣を會長とし、經濟・文化・運動界の各代表者を交通機關使用者として其會員として組織せられ、各種の交通機關を經濟の發達の爲めに、文化的諸關係の强化の爲めに、且つ國家の對內的及對外的護衞の爲めに發達せしむるやう配慮するを任務とすることを說述して居る。

ユリウス・ドルプミユーレル（Dr. Ing. c. h. Julius Dorpmüller）の論文は聯邦鐵道の組織から、交通政策及び運賃政策を述べ、其經營を說き、鐵道と國防との關係を論じ、其財務や從業員待遇や、建設に要する材料調達の方策にまで筆を進め、最後に法律關係を略說して居る。獨逸國有鐵道の近況を概觀するに適する論文である。

ウキルヘルム・オーネゾルゲ（Dr. Ing. c. h. Wilhelm Ohnesorge）の聯邦郵便に關する論文は、先づ一九一八年からの發達を略述し、次に聯邦郵便の各任務を說明して居る。郵便各任務の說明に於ては鐵道輸送、船舶輸送、航空輸送等の施設を述べ、現今航空路九十九線を有し、其延長四萬二千五百キロメートルに亙り、而も北米合衆國との交通は往航六十二時間、復航四十八時間であること、郵便小切手取引が大に無現金支拂を促進せること、電報事務が欠損なること、長距離電話についての施設、無線通信についての任務等見るべき點である。

オットー・クリスチアン・フイッシヤー（Dr. jur. et phil. Otto Christian Fischer）の銀行制度の革新に關する論文は八十頁を占むる大作である。フイッシヤーは當銀行協會の理事長たり、本論文集發行について主役を擔當してゐるのであるから、其論文

もまた力作の一つであることは當然である。フイッシャーは先づ銀行業務の發展から筆を起して何が獨逸の銀行業に於ける常態なるかを明にし、次に其常態が外國資本の流入と恐慌とによつて破壞された所以を說き、進んで恐慌後の銀行の改造問題を述べ、最後に銀行の責務の範圍を詳說して居る。フイッシャーは特に銀行の責務を强調するのであつて、其責務は銀行經營者が國民經濟につき且つ企業經濟につき十分の理解を有して始めてこれを全ふするを得るのであると論じて居る。

フリードリッヒ・ラインハルト (Friedrich Reinhart) の論文は私營銀行に對する恐慌の影響を取扱つて居る。ヘルマン・キッスラー (Dr. jur. Hermann Kissler) の論文は獨逸の不動產金融をインフレ期と、恐慌時と、ナチス時代との三期に分つて說明して居る。

カール・リユーエル (Dr. rer. pol. Carl Lüer) の獨逸販賣經濟の根本問題と題する論文も亦た力作の一つであると見得る。彼は販賣(Absatz)と商業(Handel)との關係から筆を起し、商業の形態と種類を說き、各種の小賣專門店を槪說し、小賣專門店經營の新形態たる所謂「近代化」(Modernisierung) の經濟上の重要性と社會上の影響とを述べ、小賣、專門店の法的及び自治的保護を叙し、結論に達して居る。

エヅアルド・ヒルガルド (Eduard Hilgard) の獨逸の保險業に關する論文は保險の槪念及本質から始めて、保險と國家、一九二四年乃至一九三四年の獨逸保險經濟、保險の重要性に及んで居る。就中後半は獨逸に於ける保險業の現狀及びナチス政治の保險に對する態度を知るに便なる叙述である。

カール・クレッケ (Carl Krecke) の獨逸の動力經濟 (Energiewirtschaft) と題する論文は工業・交通業・農業・家庭等に於いて動力の需要が益〻增加するのであるが、それに對して電氣　瓦斯・其他最も適當なる形態に於いて動力を供給するを任務とする經濟について論述するものである。先づ動力供給の基本問題を論じ、次に一九三三年までの動力經濟の發達を叙し、進んで獨逸動力經濟の新組織を述べ、公的統制と動力經濟の將來を說いて居る。動力經濟の新組織化の部分は注目さるべきであらう。

カール・リンデマン（Kahl Lindemann）の獨逸の海運に關する論文は戰前から一九三六年までの獨逸海運業の變遷を略述するものに過ぎない。

ゴットフリード・ディーリッヒ（Gottfried Dierig）の論文は獨逸に工業の存する限り、其從業者に對する保護施設があるとして住宅提供の現況を說明して居る。

第二の國家と國民經濟と題する部には左の五篇を收錄してある。

聯邦大藏大臣シユウエーリン・フオン・クロジック、聯邦歲計と聯邦財政。

聯邦及プロイセン經濟省書記官ハンス・エルンスト・ポッセ、獨逸商業政策の主方針。

聯邦大藏省審査官フーゴー・フリッツ・ベルガー、賠償政策の財源。

ライヒスバンク副總裁、信用制度監督局主席代理フリードリッヒ・ドライゼ、ライヒスバンクと貨幣制度。

內閣書記官長、聯邦統計局總裁ウオルフガング・ライヒアルト、貨幣安定以來の資本蓄造と資本市場。

勞働仲介及失業保險局總裁フリードリッヒ・ザイループ、勞働提供と失業者扶助の財政的意義。

これ等諸論文の梗概は左の通りである。

シユウエーリン・フオン・クロジック（Lutz Graf Schwerin von Krosigk）の論文は獨逸の中央財政を戰前から最近に亙つて概說せるものであつて、戰時及戰後の財政や、ナチス經濟復興策に於ける財政等吾々の知らんと欲する諸問題について大要の說明が得られる。

エルンスト・ポッセ（Dr. jur. Hans Ernst Posse）の獨逸商業政策についての論文は第一に其沿革、第二に戰後十年間の政策、第三に世界恐慌時の歐羅巴諸國の商業政策、第四にナチス治下の獨逸商業政策の改造、第五に結論と展望を記述して居る。

此論文も亦た大體論に過ぎにい。

フーゴー・フリッツ・ベルガー（Dr. jur. Hugo Fritz Berger）の賠償財源に關する論文は賠償問題の成行を語つて居る。

ドライゼ（Friedrich W. Dreyse）の論文は大戰後のライヒスバンク政策を論述して居るのであつて、これも大體論ではあるが、該行の通貨政策の方針を知るに足るものである。

ウオルフガング・ライヒアルト（Dr. jur. Wolfgang Reichardt）の論文は貨幣安定以來の獨逸の資本蓄積と資本市場の發達を詳說してある。先づ一九二四年乃至一九二九年の經濟的及び財政的發達の要綱を述べ、續いて投資と資本需要、貨幣資本の蓄積、對外收支と對外債務、信用供給の形態、一九三三年以來の市場改革と市場育成、一九三三年以來の資本蓄積の發達を概說して居る。力作の一つと思はれる論文である。

フリードリッヒ・サイループ（Dr. phil. Friedrich Syrup）の論文はナチス政府の勞働供給事業に於ける勞働仲介及失業保險局の任務を詳說して居る。

第三の國民經濟と世界經濟と題する部には左の三篇が收錄されてある。

伯林大學教授コンスタンチン・フォン・ディーッエ、特に原料問題を中心として見たる國民經濟と世界經濟。

キール大學教授、同大學世界經濟研究所長アンドレアス・プレドヨール、工業化と世界經濟。

ライプチッヒ大學教授クールト・ウキーデンフエルド、世界商業に於ける信用銀行。

此部分は何れも學者側の執筆する所であるが、力作とか詳說とかと云ふ程のものはない。デーツエ（Dr. rer. pol. Constantin von Dietze）に於いて然り、またプレドヨール（Dr. rer. pol. Andreas Predöhl）に於いても然りである。たゞウキーデンフエルド（Dr. jur., phil. et oec. Kurt Wiedenfeld）の世界商業に於ける信用銀行と題する論文のみ幾分詳しく信用銀行の海外業務を傳へて居るに止まる。此部分は概して本書編纂の目的に忠實なるものと謂ひ難い。

第四の基本問題と題する部には左の三篇が收めてある。

伯林大學教授、伯林經濟大學講師ウェルナー・ゾムバルト、世界觀と、科學と、經濟と。
伯林大學教授、同大學經濟法研究所長ユスツス・ヘーデマン、法と經濟。
伯林大學教授、國際農學協會副會長マックス・ゼーリング、社會體制に於ける農的基礎。
ゾムバルト（Dr. Dr. Werner Sombart）の論文は先づ世界觀（Weltanschauung）、科學（Wissenschaft）、經濟（Wirtschaft）の語義を明にし、これ等を「及び」と云ふ接辭で繋いで「世界觀と經濟」、「世界觀と科學」、「科學と經濟」の三つの結合を作り、それぐ〵を説明し、是後に新時代に適合する經濟學の成立を期待して居る。
ヘーデマン（Dr. jur. Justus Wilhelm Hedemann）の論文は經濟法制の發展傾向を取扱つて居る。
マックス・ゼーリング（Dr. rer. pol., jur., phil. Max Seriug）の論文は「一國民が採用し保持する社會的及政治的形態は國民の恣意によつて定まるのではなく、國民の性格と歷史の定むる所であるから、現在の制度を將來に亙つて持續することを確保せんが爲めには現在の制度を過去から發達せしむべきである」と云ふ Hippolyte Taine の說から出發して、スコットランドのセント・アンドリースに開かれたる國際農學協會での報告を修正論述したものである。第一に大英帝國の社會體制、第二に獨逸のそれ、第三に南スラヴ諸國のそれを述べ、相互の比較をなし、最後に各國の商業政策上の獨善主義が世界の禍根なるを指摘してこれが排除の必要を說き、農業經濟の文獻を添へて居る。
要之、八百六十頁の大册たる本書はシャハト博士の六十歲の誕生日を記念する好個の贈物である。戰後に於けて獨逸の經濟事情と經濟思想の變遷は本書一册の内に十分に記錄されて居るから、此方面に關心を有する人達に取つての好參考書たるを失はない。

# 餘錄　第二

## 獨逸の貨幣銀行制度改革に關する著書の內から

1. Albrecht Forstmann, Wege zu nationalsozialistischer Ged-Kredit und Währungspolitik. Berlin 1933.
2. H. Nicklisch, Neue Deutsche Wirtschaftsführung. Stuttgart 1933.
3. Otto Chr. Fischer, Das Bankwesen im nationalsozialistischen Staat, Berlin-Steglitz.

第一のアルブレヒト・フォルストマンの著は通貨政策、信用政策及び本位政策を國民社會主義的立場より論述せるが如き標題であるから、其標題で讀書界の注意を惹くものである。著者は先づ目出しにアドルフ・ヒットラーの標語の一たる、人は害惡に對して之を擊滅する爲めに闘ふべき義務を有すと云ふ意味の一句を掲げて、ヒットラー主義の共鳴者たる立場を表明して居る。其內容を見ると、全文が七章より成り、第一章が序說、第二章が貨幣學說、第三章が貨幣と價格、第四章が貨幣と資本、第五章が貨幣と貨幣制度、第六章が貨幣と銀行、第七章が貨幣政策、信用政策、本位政策及び恐慌、第八章が結論であつて、これに參考文獻目錄を添へて居る。か〻る排列の體裁より推すと一つの教科書的の內容を有するかに察せられるけれども、そうではなく、論說的批判的の部分も少なからず見出される。殊に第三章の部分の貨幣購買力の說明批判（第四八頁―第一四九頁）の如きは著者の最も苦心せる所であらう。但し本書が標題の示す通りに國民社會主義に於ける貨幣信用政策を十分に說き得たかと云ふとそれ

は容易に肯定し難く、寧ろ原稿はヒットラー主義とは關係なしに夙に出來上り、後日出版の際に强ひて斯る標題を附したものゝ如くである。

第二に掲げたるニクリッシュ教授の新著は氏が監修せる叢書「オルガニザチオン」の第十七卷として發行されたるものであつて、僅に八十七頁の小册なれども、國民社會主義的革命以來經營經濟學者の最初の述作として、共同利益第一主義の思想が十分に盛り込まれて居る。即ち序說の後に經濟は分勞的なるを論じ、次に利益の分配は利益の獲得と等しく重要なるを說き、進んで貨幣問題も資本問題も利益分配問題である譯を述べ、最後に經濟は經濟實施者の私的自利主義の偏重によつて亡びるに反し、共同體を意識することによつて活氣を得て繁榮する所以を主張して居る。

ニクリッシュ教授の經營經濟學上の立場は氏の數多き諸書によつて廣く知られて居り、玆に改めて云ふを俟たないが、併し氏は常に人と、人の欲望と、人の經濟的行爲とから出發して、現實の經營の內外關係を說述するのであるから、本書の分勞論に於ても、他の分勞論に見るが如き分勞の生產技術上に及ぼす作用を論ずるのではなくして、欲望と需要と購買力との關係を考案し私的自利主義を基礎とする分勞が總體經濟に及ぼす弊害を指摘し、これが矯正についての精神的、道德的、教育的考慮の重要を說いて居る。而して本書の結論に於て氏が經濟を勞働群、財貨群、勢力群に類別して其組織化を高調せる如きは特に傾聽に値するものである。

本書の外に單行本として "Aufwärts! Volk, Wirtschaft, Erziehung" 及び "Profitlehre?" の二書あり、又雜誌 "Betriebswirtschaft" に前年來「國民社會主義的國家に於ける經營經濟學」とか、「經營經濟學と國民社會主義」とかと題する論文を發表せるが、これ等は相互に重複せる個所も往々に存するけれども、併し一體をなして、經營經濟學に於ける國民社會主義的精神を表現するものである。

第三のフィッシャーの著書は其標題が「國民社會主義的國家に於ける銀行業」とある通り、ヒットラー主義の普及と實施とよに

つて齎らさるべき銀行制度及び信用制度の改造を論述したものである。著者は獨逸銀行家中央協會の首席者たる地位にあり、一九三三年乃至三四年度調査會に於て戰後諸銀行の誤れる信用政策と題する報告をなしたる人である。本書は先づ銀行業の現狀の敍述から筆を起し、獨逸銀行業の特異性を把握し、其特異性から生ずる銀行と總體經濟との間の運命的關係を說き、次に國家の經濟政策と銀行政策との間に密接なる關係を作ることの重要を論じ、長期金融、中小金融に筆を進め、更に利子問題流動性問題、收益性問題に入つて居る。著者は銀行營業實行について二つの戰線が對立せりと云ふ。戰線の一方は預金者側であつて彼等は銀行の流動性と確實性と收益性を考慮し、戰線の他の一方には貸出需要者があつて貸出條件の寬大と利子の低率と手數料の低下を希望して居る。故に第三者が銀行業に對する客觀的批判をなすについては右の二者の何れの立場に立つてもならず、兩者の立場を公平に考慮するを要すると著者は考へて居る。

著者が今日の銀行政策上重要の問題と考ふる所のものは實業界の資金を豐富にして勞働者に職を與ふることであり、而もそれは對外貿易を盛にすることに依存するから、外國貿易の金融を容易にすることが肝要である。

結論に於て銀行の改造問題が取扱はれて居る。先づ銀行業に於ける過去の如き失敗は、銀行制度を改革することによつて將來これを絕滅し得るか否かの問題を揭げ、銀行業の國營が實行不可能なる所以を論じて居る。彼の論據は動的なる經濟と國營銀行との間に觀念上及び實務上の矛盾が存在すると云ふのであつて、かゝる論據は未だ何人の意見にも見られざるものである。著者は更に銀行及び信用の組織、銀行とライヒスバンク及び一般經濟との關係、信用組織相互の關係等を論述し、尙は銀行業者の修養が國民社會主義的國家の本旨と本質に適合するものたらざるべからざるを高調して居る。

國民社會主義的の出現に伴ふ信用經濟及び銀行業の改造問題に關しては、論議すべき多くのものが殘つて居る。これ等が如何に解決さるゝであらうかは我々に採つてさへ大なる興味を與へる。本書は銀行調査會（Bankenquete）に於ける諸報告や其前後に發表されたる諸資料及び諸論文と共に獨逸銀行業の研究に志す人々の一讀に値することが確かである。

# 餘錄　第三

## ゲー・オーブスト「貨幣・銀行・取引所論」第三十版とアー・ウエーバー「英獨銀行比較論」第四版

Geog Obst, Geld- Bank- und Börsenwesen, 30. Aufl. Stuttgart 1937 und Adolf Weber, Depositenbanken und Spekulationsbanken, 4. Aufl. München-Leipzig 1938.

獨逸ブレスラウ大學の教授にして、筆者の恩師の一人たるゲオルク・オーブスト博士は一九三八年十月二日、尙春秋に當む滿六十五歲の齡を以つて長逝し、前年改版の「貨幣銀行取引所論」第三十版が終に氏の最後の形見となつた。「貨幣銀行取引所論」は類書中で最も廣く普及せるものであつて、殆んど隔年每に修正版を發行し、第三十版に於いて發行冊數累計十二萬三千部に達した。同書が斯くの如く良好なる成績を以つて讀書界に吸收さるゝ所以のものは、當該部面に於ける理論と實際とを巧に調和して、これを得がたき麗筆を以て極めて平易に且つ明快に說述せるからである。此點に着眼して我國に類書を求めるならば、慶應義塾大學教授金原賢之助博士の近著「金融の常識」の如き、蓋しそれに彷彿たるものであらう。

本書の內容を見るに、說述の順序や全體の構造等に於いては舊版と何等異る所がないけれども、貨幣・銀行・取引所の部面に現はれたる新事實や重要なる變化は悉くこれを網羅して餘す所がない。而もそれ等を記述し、說明するについて、よく核心を把握して居るのである。故に既に舊版を持つ人々も亦た此第三十版を座右に備へてよい。

新記述の内で注目すべきもの〻二三を擧げるならば左の通りである。

一九三四年二月の獨逸經濟有機的構成法によるライヒ實業聯合會銀行部（Reichsgruppe Banken）の說明、獨逸勞働戰線（Deutsche Arbeitsfront）に於ける「銀行保險ライヒ經營共同體の構成」等の記述あり。

一九三四年十二月の信用制度法については特に十二頁を費して詳說し、「吾人銀行實務から發足せる銀行理論家が數十年來主張せし要求は終に充たされた」と喜んで居る。又獨逸の爲替管理に關する說明は五頁に要約して居るが、爲替管理施行前の取扱に對照して講じてあるから、事の眞相を把むに容易である。更に一九三一年から始められた獨逸の銀行及び商工業者とそれの債權者たる外國銀行との間の支拂猶豫協定（Stillhalteabkommen）、レギスターマルク・アスキ勘定（Ausländer=Sonderkonten für Inlandzahlungen）、コンヴェルジオンスカッセ等に及んで居る。其他近年特殊の任務を與へて設立せし多くの公營銀行についても一々これを列擧して說明してある。

取引所の部分を見ると勿論一九三五年一月一日より施行の取引所令に從つて講述して居る。即ち新取引所令は指導者原則を表現して、其理事を選擧制度とはせずに任命制度とし、理事長を完全唯一の責任者とし、其任務が「取引所に於いて獨逸國民經濟並に取引所取引に關係を有する者殊に貯蓄者及び小株主の利益を保護するにあること」等の如き取引所の組織上の改正から、業務の內容に亙る變更は悉くこれを網羅して說明してある。

ナチス政府になつてから、金融・銀行・取引所方面に關して新に制定されたる法律命令は甚だ多く、人をして應接に暇なからしむるのであつて、其條文だけを見んとするならば、Koch-Roeder, Das Recht der deutschen Bankwirtschafr. Berlin, 1938. の如き六百七十二頁の大册があるけれども、オーブストの本書はそれ等の新法規の中核を把握し、これを簡明に說述した點に尊き價値が存するのである。

獨逸雜誌「經營經濟」がオーブストを弔つた詞の內に深遠な學理を平易に縷述して大衆化せしことは、オーブストのみ特有の

功績であると云ふやうな意味の文句があつたと記憶するが、本書こそは實に教授の態度を表現せる代表的なものである。

ミュンヘン大學のアドルフ・ウェーバー教授の「英獨銀行比較論」は一九〇二年に初版が出で、我國でも獨語を解する少數銀行學者の注目する所となり、大戰直前、ブレスラウ大學教授當時に改版された第二版は可なり廣く讀まれ、一九二二年の第三版は前版に比し理論的部分に著しき進境を示さず、主に銀行の集中狀態について加筆されたものであるから、讀者の歡迎を博したか否か疑はしい。

茲に紹介せんとする第四版は說述の順述に於いて舊版と異る所はないが、其內容に至つては全然書き改められた觀がある。而も其主たる結論は今日も尙は依然として三十六年前の初版に於けると同樣である。其然る所以についてウェーバーは次の通り云つて居る。

「第一に、一國の信用組織及び支拂組織は各國に於ける特別の事情から發達したものであるから、他國の例を採つて以つて直ちに自國の範となすべからず。又第二に銀行業の綜合經營、特に預金銀行と發行銀行との綜合は、國民經濟的に見て、不利益ではなく、寧ろ獨逸に採つて大なる利益である。更に第三に英國の預金銀行に於いて綜合經營が次第に增加しつゝあり、獨逸の銀行業に於ける變化と關聯して、兩國の銀行組織の差異が益々減少しつゝある。此問題に關して新版は舊版に於けるよりも一層明瞭に其當然なる所以を說述した」と。勿論、如何に書改められてゐるかを一々詳說することの煩しさは、茲に之を避けなければならぬから、新に書き加へられたる部分だけを拾ひ上げて見ると、それさへ其項目は二三に止まらない。卽ち

イ、英獨銀行業の發展を叙し、現在の地位を明確ならしめたること。
ロ、中央發券銀行と金融市場との關係に考察を進め、英獨中央銀行の金融市場に於ける任務と方策を說述し批判せること。
ハ、英獨銀行の集中と發展の最近の情勢を補筆せること。
ニ、預金業務と預金通貨と題する一節に於いて英獨銀行に於ける預金取扱の差異を說き、小切手制度と振替制度の優劣、銀行

の通貨創造力と其限界、中央銀行の預金通貨統制、預金通貨の流通速度等預金通貨に關する重要問題を論じ、更に利殖預金の本質と其重要性、それの英獨に於ける差異等を究明せること。

ホ、銀行の不正則業務を說くに當つて、特に一節を設けて英國の投資會社を論究し、インヴエストメント・トラストの本質及歷史、インヴエストメント・トラストと銀行との關係、其根本的合目的性、世界經濟恐慌中に於ける經驗、國民經濟上の考察、景氣變動を調節する作用の有無、ユニット・トラストの急激に發達せる所以、ユニット・トラストの組織、それと大銀行との關係等を述べ、改造計畫を論評し、將來の見透しを表明して居ること。

右列擧せし諸點は新に增補されたるものゝ內で、特に顯著なる部分であるが、其他從來の儘殘されたる章節にありても、內容は最近十五年間に現はれたる經濟上の諸問題及び新立法を取入れて殆んど全部書替へられて居る。

旣述の如く、結論は依然として舊の如く、獨逸式の綜合制銀行を謳歌し、經營者の人格に重きを置き、バジオットの "not measures, but men" を至言なりとして繰返して居るに止まるけれども、論斷の行程に於いて新に多くの文獻と資料を涉獵し、堅實確固たる基礎を築き上げたる努力は、これを多としなければならぬ。

オーブスト教授が旣に他界されたるに拘らず、吾等の母校ブレスラウ大學に於いてオーブスト先生の前任者たりしアドルフ・ウエーバー教授が、尙は壯健に學の一途に精進せらるゝを見て羨望に堪えない。ミュンヘンの閑邸に淸談し興盡きざりし日を回想しつゝ遙に敬意を表する。

# 第四章　ナチスの信用政策

## 第一節　序　說

世界大戰後、獨逸ライヒスバンクが數年間實行せし所の信用統制は貨幣制度の安定を目的とするものであつた。一九二四年八月卅日を以つてライヒスバンクの改造が成り、新銀行券が發行されると、其表示する貨幣單位ライヒスマルクをして、國內的には一兆紙マルク又は一レンテンマルクに相當するものとし、國際的には共四・二〇を以つて米貨一弗に相當するものたるの地位を確保せんとするのが、ライヒスバンクの努力する所であつた。其努力は主として銀行劵の增發を回避する方向に集中されたのであつて、共爲めには信用制限策が最も適當なりとしたのである。ライヒスバンク總裁シヤハト博士は一九二四年五月のライヒスバンク中央評議員及び理事月例會に於いて此事を公言して居る。そしてその信用制限策は單純にして不合理的なるものから、複雜

にして比較的合理的なる信用割當策へと進展したのであつた。卽ちライヒスバンク改造の當初に於ては國家に對する貸出を最高一億ライヒスマルクに制限し、而も貸出期間を最高三ヶ月に限定し、且つ營業年度末には貸出を全部決濟して皆無とすべきことゝし居り、又國營郵便及び國營鐵道に對しては最高二億ライヒスマルクを限り運轉資金を供給し得ることゝしてあつた。一九二六年六月八日の追加法律にてライヒスバンクは更に期限三ヶ月以內の大藏省證券にして、國家の外に尙ほ一名の支拂能力ありと知られたる者が責任を負擔する場合に、これを割引するを得ることとし、國家に對する貸出額の最高額が合計四億ライヒスマルクに擴大されたのである。私人に對する貸出は一九二四年四月七日現在の貸出額を限度とし、それ以上の貸出をなさずと定めたのであつて、これは利子引上の方法による間接的引締策を取らずに直接的制限策を實行したのである。此直接的制限策が恐慌を激化するを見るに及んでこれを緩和し、信用割當策に轉向したのである。それでも尙ほ產業界は金融難に苦しみ、經營の合理化によつて苦惱を輕減せんと努めた。これが爲めに失業者は多く續出したのであつた。

獨逸の產業界はライヒスバンクの信用制限策乃至信用割當策による金融難の外に、又輸出の不

振による苦痛も甚大であつた。輸出の不振は外國の購買力が減退せしこと、農業國の工業化が進捗せしこと、アウタルキーの擡頭によつて關稅障壁が愈々高層化せしこと等の原因から現れたのである。然るに一九二九年に入つて世界的恐慌の襲來するあり、既述の如く一九三一年には短期の外國資本が急激に引揚げられ、且つ內國資本の外國に逃避する額も莫大にして、其影響により金融機關の閉店、製造工業の破綻頻出し、これがまた失業者の激增に拍車をかけることゝなつた。統計を見ると、一九三三年初に於ける失業者數は六百萬を超ゆ。これは正に獨逸賃銀勞働者數の三分の一に當り、また總人口の十分の一にも相當する。斯く多數の失業者が現れたのであるから、由々しき社會問題の惹起さるべきは必然であると謂はねばならぬ。卽ち無產者と有產者との對立が尖銳化したのである。無產者側は社會主義乃至共產主義に走つて有產者を脅威し、大中ブルジョアは舊貴族と提携してこれに對抗した。小ブルジョアは自由主義組織も、社會主義乃至共產主義組織も自己の地位を改善するに足らずと意識しながら、無產階級への反感を有するから、上述の兩對立團の中間に立つた。而して就職難の爲めに絕望せる靑年知識階級や、軍備縮小のために退職して髀肉の嘆に堪へざる軍人階級は小ブルジョアを應援した。されば此中間團體の數的

勢力は頓に増大し、大中ブルジョアと舊貴族の呼應の下に現狀を打破せんとする希望が共間に澎湃として興起しつゝあつた。

中間團體は自由主義と唯物主義に立脚せる社會主義を克服しなければならぬと信じた。又私的營利萬能の個人主義、私的企業の恣意に放任する自由主義を排擊した。而も單獨にて自己の運命を開拓する力を有すると云ふ信念に動搖を生じ、强き依賴心を基礎とする共同體精神がこれに代つて勃興し、それが彼等の團結を鞏固にし、現狀打破の勢力を强化したのである。

飜つて國際的環境を見れば列强は獨逸の復興を阻止することに汲々たるものであつた。列强の獨逸に對する壓迫はヴェルサイユ平和條約に於いて最も峻嚴に規定されてゐるのであるが、該條約の羈絆から脫却する爲めには、獨逸は萬難を排して戰鬪能力を强化しなければならなかつた。此戰鬪能力は必ずしも外國に對してこれを使用するを欲せずとも、外國から見て獨逸に十分なる戰鬪能力があり、戰意も亦た横溢せることを擬裝する必要があつた。此擬裝の方法として國防の强化に力を注がなければならぬ情勢が迫つて居つた。

斯くの如く、經濟的、社會的、國際的環境は獨逸國民を益々困窮に追ふものであり、この現狀

を打破せんとする氣運が鬱勃として居つたのであるから、何かの機會に其氣運が爆發せざるを得なかつた。アドルフ・ヒットラーは實にこの環境と國民の一般生活感情とを明察して急速に獨逸の政治界に登場したのである。

ヒットラーはナチス黨、即ち國民社會主義的獨逸勞働黨（Nationalsozialistische Deutsche Arbeiter=Partei）を引率して一九三二年七月三十一日の總選擧に臨み、一擧に、二百三十の議席を獲得した。又同年十一月六日の總選擧にはそれが減少して百九十五となつたけれども、再び第一黨たる地位を確保した。これ實に多年小黨分立の弊に苦しみたる獨逸の憲政史に於いて空則の事蹟である。そして翌一九三三年一月三十一日に政權は彼の手に落ちたのである。

ナチスは强襲によつて政權を獲得したかの如く謂ふ者がないでもない。强襲によつて政權を獲得したと謂ふならば、此手段なかりせば獨逸にナチスの時代が來らなかつたであらうと考へなければならぬ。併しナチスの主張する「公益は私益に優先す」てふ基本思想が、獨逸の時代精神に合致し、その環境に適合してゐるので斯る結果が生じたのである。

## 第二節　國民社會主義思想の生成

ナチスの思想はヒットラーに至つて始めて出現したものではない。時代の推移に伴つて國家と經濟との關係が徐々に變化し、それに随從して國民社會主義思想が胎生し、發達して今日に至つたのである。玆にライプチッヒ商科大學教授バルヅイン・ペンドルフ(Balduin Penndorf)に從つて[1]該思想の生成過程を略說する。

抑々中世の獨逸は所謂グルンドヘルシャフトの生成の時代であつて、未だ統一せる經濟政策と云ふやうなものはなかつた。紀元一千年頃、卽ち我國で云へば藤原時代の爛熟期で、各地に莊園や田園等の土地大所有が現はれて居つたけれども、都市と云へば只皇都たる平安のみであつた頃に、獨逸では次第に都市國家が成立し、都市の手工業並に商業が隆盛に向つたのであつて、其都市國家に於ける手工業者の經濟上の行動が既に今日の標語たる「公益は私益に優先す」と云ふ原則によつて制約されて居つた。シェーンベルヒは云く、「政治的範圍に於けると同様に經濟的範

團に於ても總體の安寧が各個の安寧よりも重視された」と。當時の同業組合であつたツンフトの規約に於ても常に總體利益の爲めに個人利益を制約するの條項が設けられて居つた。又中世に於ては國家の傍に敎會があつて經濟上に重大なる影響を及ぼし、往々にして國家の權力を凌ぐの勢を有したのであつたが、敎會の執行する經濟政策及び敎會の信奉する經濟道德なるものは、無制限なる利潤追及を否定し、自由競爭を否定し、企業家の利益のみを標準として定める價格政策をも亦た否定するにある。かゝる否定の根本思想は何れにあるかと云ふに、それは外でもない。卽ち各個人は其地位に應ずる收入を得れば足り、それ以上を求むべきでないと云ふのが根本思想である。かゝる思想は夙に十三世紀に於てトーマス・アクイヌスが說く所であり、又複式簿記の最初の著書たるパチオリの第二章にも述べられて居る。更に宗敎改革者たるマルチン・ルーテルの著書たる「商業と暴利に就て」(Vom Kaufhandel und Wucher) と題する一書に於ては次の通りに書いてある。「余は余の商品を余が能ふ限り高く、又欲するだけ高く與へやうと云つてはならぬ。寧ろ余は余の商品を余が許されるだけの値で、或は正當にして低廉である値段で與へやうと云はねばならない」と。

千五百年頃に至ると國家は此教會の見解に一致せざる方策を執るやうになつた。卽ち獨占やカルテルが起つて或種の商品に人爲的の價格吊上が行はれ、世上に非難の聲の喧しきに拘らず、政府は之を十分取締る能はず、遂に一五二五年に及びカール五世帝によつて鑛物商の獨占が公許されたのである。而して獨占を公許する理由としてはそれが公益であると云つて居るけれども、其實は政府も教會も次第に財政難に陷り、其打解の爲めには利潤の大なる豪商を抱き込まなければならなかつたのである。他の半面から云へば、都市經濟の時代は去つて、愈々資本主義的なる國民經濟の時代が來つたのであるから、政府も、教會も、過去の見解や方策を固執することが困難となつたのは止むを得ざる所である。而して此時代の變化に伴つて現はれた見解の一例を擧げるならば、ヤコップ・フッガーのそれの如きが代表的なるものである。彼は云く、「各商人は自己の能ふ限り高價に賣つてよい。それは決して教會法を破る譯でもなく、習慣に悖る筈もない、何故かと云ふに商人は其商品を賣るに當り仕入値段を切つて損失を忍ばなければならぬことが往々あるからである」と。

重商主義の時代に入ると國家の勢力と私人の利益經濟とが最も強く結び着いた。此事實は十六

世紀の初葉に於ける大商業都市の狀態に現はれて居る。卽ち此時代に於ける國家の經濟政策は、一國の經濟的勢力を資本主義的制度の促進によつて昂上せしめんとするにある。而して此目的を達成する爲めに、國家は種々の方策を講じたのであつて、其主なるものは、國家又は王侯が固有の企業を設立し、個人又は個人團體に特權を附與し、發達せしめんとする企業に助成金を交付し、私人の經濟を取締り、資本主義制度の實行者となり、自國外より企業家及び手工業者の入來するやう奬勵し自國の經濟の對外競爭を援助すること等である。要するに重商主義の時代に於ては國家が經濟に對して最高の地位を占めたのである。

然るに十八世紀に入つて、佛英の啓蒙哲學が流行し、アダム・スミスの如きが其說の信奉者の首位に立つて論陣を張るに及び、諸文明國の經濟政策の內に、自由主義の思想が根本原則として瀰漫し、各個人は經濟的利益の追及について全然自由であり、其經濟的行動は只私益からのみ爲さるべきものと解せらるゝに至つた。されば國家は國民の安寧秩序を維持するだけを以て任務とし、其他については何等の配慮をも干涉をもなさず、各個人の自由に放任することゝなつた。此自由思想は今日に至るまで經濟生活を原則として支配して居る。

十九世紀の末葉より純然たる自由主義は次第に其形態を變化し、國家は夜警者たる任務を放棄して積極的なる經濟政策を營まねばならなくなつた。例へば農地金融機關を創設し、保護關稅や稅率引下げ等を實行して農業を救助するとか、營業の自由を部分的に制限するとか、同業組合法を新定するとか、勞働契約の自由を局限するとか、社會法を制定するとか、更に進んでは自由貿易に代ふるに保護貿易策を講じ、植民政策を實行し、郵便を統一し、鐵道を國有とし、貨幣制度及び銀行券發行を國家にて統制し、中央銀行を創設する等が共現はれである。

上述の如き變化は國民主義（Nationalismus）の思想によつて更に進捗した。此國民主義は經濟生活に於て公益を以て私益に優先すべきものと認むるのである。而も經濟上に於ける國民主義の思想は既に過去に於て屢々其姿を現はしつゝあつたものであるが、千八百年にフイヒテが「封鎖的商業國家」（Der geschlossene Handelsstaat）を著述して國民經濟の思想を說き、更に一八四一年フリードリッヒ・リストが「政治經濟の國民的體系」（Das nationale System der Politischen Oekonomie）なる一書を出して國民經濟の思想を體系化し、進んで世界大戰に及んで此思想は一層進步したのである。

今日ヒットラーの主張する國民社會主義は階級國家より職域團體國家（Ständestaat）への組織變更を説く。即ち職域團體的自治制の昂揚である。團體的自治の觀念は自然法に基くものではなく、私有財産制に於ける經濟上合目的なる新自由主義であり、孤立的自治ではなく、全體の組織内にある自治である。團體的自治を經濟諸部門に實施することによつて、各個經濟主體をして團體所屬の一員たる自覺を有せしめ、各個經濟團體をして國民經濟全體の有機的一部分として活動せしむるのである。其處には政治黨派の偏狹なる利益を容るゝの餘地なく、また利益集團の利的政策を施すの途がない。企業は國民全體の福祉に奉仕するを終極の目標とし、經營者に企業活動の全責任を負擔せしめる。されば國民社會主義はマルクス派の社會主義とは異つて、從來の通り、依然として財産の私有を認め、私人の創意を尊重し、私企業の利潤獲得を是認する。但し、自由主義の時代に於けるが如き所謂 Laissez fair, laissez passer の意味に於て私人の自由を許すのでなくして、所謂「公益は私益に優先す」の原則に從つて之を制約するのである。ヒットラーは云く、國民は經濟の爲めに生活するに非ず、又經濟は資本の爲めに存在するに非ず、之れに反し資本は經濟に役立ち、經濟は國民に役立つのである（一九三三年三月二十三日の國會演説）と。また

經濟大臣シユミットは云く、私人の利益追及については共同の幸福、國家の安寧、及び總體の利益を無視し、又は阻害してはならぬと。

斯る思想がナチスの主張の基本をなすのであるから現狀打破の爲めによりよき指導者を待望せし獨逸國民がヒットラーを得て、革新後の新秩序に多大の期待を囑せることは決して偶然ではないのである。

## 第三節　信用政策に關するナチス黨の主張

ナチスの信用政策に關する主張は所謂二十五ヶ條政綱の第十一條に於いてこれを見る。利子奴隷制の打破が卽ちそれである。既述の如くナチスは私有財產を認め、生產競爭に於ける個人の創意を尊重するのであるが、ユダヤの超國家的金融資本によつて、國家も私人も拘束せられ、利子支拂について奴隷に等しき境遇に陷つて居るのを重大視し、債務者を一般金融資本の拘束より解放せんことを叫ぶのである。但しナチス理論家の主張する所は利子の全廢ではなくして「有機的

利子低下」(organische Zinssenkung) である。

有機的利子低下の方法として列擧する所のものは金融機關の國有、國家的信用創造の増加、金本位制の拋棄である。

金融機關の國有は金融資本を國家に於いて管理せんことを意圖するものであつて、ナチス信用政策の首位に置かれてゐる。國家的信用創造の増加は國家の造幣高權によつて通貨及び信用を創造し、其増加によつて國家を利子奴隷たる境遇より離脱せしめんとするものである。金本位制の拋棄は獨逸が金産出額の僅少なる現狀に即應する貨幣制度を實施し、且つ國家的信用創造の増加を容易ならしめんとするものである。

ナチス信用政策の主張は右の通りであるが、愈々政權を獲得するに及んでこれ等を悉く實行に移したかと云ふにさうではなかつた。ヒットラー政府の實行せる信用政策を見ると嘗て黨是として掲げたりし根本的なるものを後廻しと爲し、最も手近な應急的の處置から着手したかのやうに認めざるを得ない。卽ち蒼黄として實施せし農村政策、失業緩和政策、財政政策の遂行を扶くる爲めの極めて現實的なる目標によつて、信用政策は導かれてゐるのである。而して金融機關國有

の問題は銀行制度調査委員會を設けて研究せしむることゝした。

斯くの如くヒットラー政府の信用政策は一般經濟政策に對應して進められたるものであるから、其全貌を說く爲めには筆を一般經濟政策の記述にまで延長しなければならぬことゝなる。於玆、獨逸信用政策の說明は甚だ尨大なるものとならざるを得ない。

簡明を期して信用政策實行の目標を要約すれば左の四點となすを得る。

一、農村に於ける私人及び公共團體の凍結債務を解融せしむること。

二、利子を特に資本市場に於いて低下せしむること。

三、あらゆる資本の源泉を涵養すること。

四、新に成生せる資本を國民經濟的見地より嚮導すること。

右の目標に向つて經濟四ヶ年計畫が樹立せられ、更に國防强化も、廣域經濟の建設も、金から離脫せる鞏固なる貨幣制度の實現も、この新信用政策によつて着々進捗せしめられて居るのである。これ等の國策事業及び通貨政策は別に章を改めて論ずることゝする。

## 第四節　銀行業改革に關する銀行調査會の意見

ナチス黨は、前述の如く、銀行業の國營を信用政策の首位に置いて居つた。蓋し、十分なる貨幣高權を有せざる國家は强力なる國家でないと云ふ認識から出發すれば、銀行の國營は當然の主張であると謂はざるを得ない。何故かと云ふに、今日まで國家の貨幣高權は、通貨として重要なる地位を占むる預金通貨にまで及んで居ない甚だ不十分なものであり、預金通貨を國家の貨幣高權の下に服せしむるについては銀行國營が最も徹底的なる解決であるからである。然れども政權が愈々ナチスの手に入ると、ヒットラーは銀行國營を直ちに實行に移さずに、先づ銀行業に伏在する短所欠點を調査し、又其長所を明に認識せんとする態度を執り、該業務につき學識經驗ある人達を會員とする「銀行制度調査委員會」(Untersuchungsausschuss für das Bankwesen) を設けて調査を進めしむることゝした。「銀行調査會」(Bank-Enquete) と呼ばるゝものがそれである。銀行調査會は今次始めて出現したものではなく、既に一九〇七年の恐慌後、銀行改造問題が畳し

かつた際に、其當時の政府が之を設け、一九〇八年五月一日初會議を開いて識者をして研究討議せしめたことがあるから、ヒットラーも此例に倣つたのであらう。今回の調査會は各會員の研究報告を持寄つて一九三三年九月六日に其討議會を開いた。

銀行調査會に於ける報告者は總計二十四名であつて、報告が左の四部に大別されて居る。

第一部　獨逸銀行業の現時の恐慌狀態と其原因

第二部　從來の整理方策

第三部　ライヒスバンクの銀行政策

第四部　參考資料

これ等の報告は「一九三三年度銀行業研究準備資料」（Vorbereitendes Material. Berlin 1933）と題する二冊の書物に蒐錄されて居るが、尙ほ討議會席上の演說要旨とそれに對する簡單なる批評はハンス・ザイシャーブ（Dipl.-Kfm. Dr. Hans Seischab）が商業雜誌「經營經濟」の一九三四年二月・三月の二號に於いて之を發表して居る。又、獨逸銀行業中央協會の編輯して同討議會に提出せし、「銀行調査會準備資料」（Materialien zur Vorbereitung der Banken-Enquete 1933）、

獨逸貯金局及振替聯盟の發行せる獨逸貯金局及び振替中央局編輯の「銀行調査會への寄與」(Ein Beitrag zur Banken-Enquete) と題する報告書もある。

右の調査報告が發表さるゝや、それに對し諸家の批判が諸方面に現れた。就中一九三四年二月一日號の銀行評論 (Bank-Archiv) に登載されたるカッツレルの論文「ナチス國家に於ける銀行政策」(Dr. V. Katzler, Bankenpolitik im nationalsozialistischen Staat)、同月號の經營經濟 (Die Betriebswirtschaft) に登載せるオーブスト教授の論文「銀行改善に關する基本事項」(Prof. Dr. Georg Obst, Grundsätzliches zur Bankreform) 並に三月十五日號の銀行評論に登載してあるカステンホルツの「銀行信用の心理」(Dr. J. Kastenholz, Psychologie des Bankkredits) 等は注目するに足るものであり、尙ほ一九三四年二月二十二日伯林商工會議所で開かれたる獨逸銀行業中央協會の大會に於ける諸演説も銀行改善について傾聽に値するものであつた。特にオーブスト教授の批評文は同教授から直接に筆者に寄贈されたから、其好意を謝する。勿論茲には調査會に於ける諸報告や、批評家の諸説を悉く紹介することは困難であるので、會の大勢を紹介し、それに若干の批判を加へるであらう。

一、獨逸銀行業の現時の恐慌狀態と共原因についての部門は報告者が十一名の多數に上る。

先づ獨逸の銀行業に及ぼせる戰爭及び戰果の影響がグリューガー（Archivar Dr. Grüger）によつて報告されて居る。氏は各銀行の貸借對照表を分析し、個々の勘定科目を精細に調査したる上にて、一九一三年以來の銀行經濟の變化を抽出したのであつて、それによると該影響は必ずしも各種の銀行を通じて一樣であるのではない。民營の信用銀行にありては預金が萎縮し、支拂期日が銀行に採つて不利となり、尙ほ引受業務も破壞してしまつた。經濟界に對する諸貸出は、戰時中は六分の一にまで減退し、荷爲替と、乘換貸付と、擔保附貸付とは結合して一體となつた。證券業務に於ける損失は、共同出資と他銀行への出資とから來て居る。手形業務に於ては公營銀行及び貯金局との競合が顯著であつて、公營銀行及び貯金局にありては貸出額が僅に五割を減少したに過ぎず、其他の業務に於ても打擊の程度が輕微である。而して萎縮の最も大なるは農地信用組合である。此期間に於ける特異として見るべきものは、國家に對する貸出の激增せることと之れである。かゝる破壞的なる經過の間に、銀行の資本金は如何に變化したかと云ふに、南獨地方の或銀行について調査せし所によると、本來のインフレーションによつて被つた自己資本金の喪失

は、僅に一割六歩であると云ふことである。かゝる調査の成果が標準的のものなりや否やの論は暫く措くも、此期間に於て銀行の構造に變化の生じたることは看過し能はざるものである。殊に公營銀行と貯金局とが民間信用銀行の全營業部門を益々蠶食したこと、及び民間信用銀行の間に集中運動の愈々進捗せしことは容易に認め得る。次にフライヘル・フォン・ビッシング教授(Prof. Frhr. v. Bissing) は資本の縮小と其代用物と題し、營利經濟的經營の銀行のみについて、自己資本金及び外來資本金の萎縮狀態を調査報告して居るのであるが、氏は基礎資本金と積立金とを以て「資本」"Kapital" となし、外來資本金を以て「資本の代用物」"Seine Surrogate" と見て調査を進めた。而して其所謂「資本」が、銀行の經營組織の如何によつて、萎縮の度合に差異を現はして居るか否かを調べた所、支店數の多きに從つて、資本萎縮の甚だしきを知り得た。特にこの事實は伯林の大銀行に於て顯著であつて、積立金だけを以てしては資本の喪失を補塡する能はざる有樣であると云ふ。又外來資本金、氏の所謂「資本代用物」が如何なる變化を示したかと云ふに、大銀行では外國資金を吸收して預金の減少を補充したけれども、地方銀行はこれが出來ないから、預金減少の程度は全銀行の平均減少率よりも下廻つて居る。茲に營業月報を公表せる銀

行について一九一四年の數字を一九三三年六月末のそれに比較すると、自己資本金は四割三歩となり、外來資本金は九割八歩となり、手形引受額は三割七歩となり、積立金は三割八歩に減少した。かゝる狀態を速に改善して自己資本金を充實せしむることは最も必要であると識者間に認められて居る。而して銀行の營業資金が大戰以來上述の如き變化を示した原因は必ずしも一つではなく、多くの原因から發してかゝる結果が生じたのである。其原因の主なるものは、戰爭及びインフレーションによる資本喪失の大なりしこと、賠償支拂によつて新資本の生成が阻害されしこと、政府が賠償支拂及び新資本生成の方策につき誤謬を重ねしこと、一般の人氣が恐慌前には樂觀に失し、恐慌中には悲觀に過ぎたること、政局が對內的にも對外的にも不安定なりしこと、等であるとビッシングは報告して居る。

近年獨逸の各種金融機關が次第に其營業種目を擴張し互に各自の領域を侵しつゝある事實は既に世上の論難を招いて居たのであるが、勿論此問題も銀行調査委員會の論題に上つた。ワルブ教授(Prof. Dr. Walb)の報告がそれである。抑も現存する多くの金融機關は、それ〲種類を異にし、それ〲の構造に差はあるけれども任務に至つては一樣に、自國の經濟組織內に於ける貨幣

の流通と資本の分布とを司るものである。故に各金融機關が各自の特長とする所を持して互に協調することが望ましい譯である。今日獨逸に存立する金融機關を其構造の異るに從つて區別すれば、株式銀行、個人銀行、州營銀行、縣營銀行、自治銀行體、金融組合、貯金局等となるが、其內、個人銀行の現狀については個人銀行家モーレル(H. v. Moller)が報告し、金融組合についてはライヒスバンク理事ドイマー(Dr. Deumer)が報告し、貯金局についてはノイマン(Ministerialdirektor Neumann)が報告して居る。而して之等が如何に營業の分野を樹立せば能く貨幣の流通に完全なる統制を與へ、有能なる需要者に資金を低廉に供給し、長期金融市場も短期金融市場も再び十分に活動するであらうか、が論點である。銀行の營業の分野は何を標準として之を定むべきか。或者は取引者の業務の種類を標準とすべしと云ふけれども、此考案は夙に學者からも實務家からも拒否されて居る。所謂機關銀行は危險分散の原則に悖る。又他の者は曰く、勞働者階級は貯金局と取引し、中產營業者は貯金局並に金融組合と取引し、大規模の商工業者は民營銀行と取引すべしと。併しかゝる分類の實行し難きはスツケン教授(Prof. Dr. Stucken)も認むる所である。スツケン教授が銀行調査會にて報告せる所によると、一九一三年以來民營の信用銀

行は其數著しく減少したるに反し、組合組織の銀行は其數を増加し、公營銀行だけが著しき増減を示して居ない。これは民營信用銀行間に盛に合併が行はれた結果である。而して短期の預金額及び短期の貸出額を見れば、それが民營の信用銀行に於いて甚だしく減退し、貸出か七割〇九厘から五割〇三厘に下り、預金が八割九歩一厘から六割六歩に低下して居る。民營信用銀行に於て低減しただけ、公營銀行の分前に於て增加し、組合組織の銀行の分前は變化を示してゐない。これは公營銀行の發展を語るものである。

公營銀行の發展についてはベンテ敎授（Prof. Dr. Bente）が銀行業に於ける國家及自治體の進出と題して報告して居る。それによると、公營銀行の外來資金は一九一三年に於て全國金融機關の外來資金中の四割七分一厘に當つたのが、一九三二年には六割三歩八厘を占めて居る。斯る發達は公營銀行が民營信用銀行と競爭したる結果である。卽ち公營銀行は本來の營業範圍を超えて民營の信用銀行の營業範圍に突入したのである。而して公營銀行の一種たる貯金局が一般の經濟的進步に伴つて發展し、中小產階級の信用機關として活動するに至れることは重要視しなければならない。此事象を取上げてノイマンは報告して居る。氏の調査によると今や貯金の總額百億を

超え、貯金通帳二千一百五十萬冊、三人に付き一冊の貯金通帳を有する割合となる。尤も、中產階級の資金需要を充す爲めには短期の對人信用を許容しなければならぬのであるから、かゝる信用附與の方法が預金の安全を害することなきかの懸念がある。しかし、貯金局の業務は法律と定款とによつて制限されて居り、其模範的なるものにありては、短期の經營資金供給額は當該貯金局の預金總額の二分の一パーセントに制限し、如何なる場合に於ても一人につき十萬ライヒスマルクを超ゆべからずとし、尙ほ對人信用は之を土着の者のみに限定して預金の安全を期して居るのである。玆に全貯金局の貸出種別金額を擧げると、不動產抵當貸付金（一口平均五千五百ライヒスマルク）が五十五億ライヒスマルク、對人信用（一口平均一千七百ライヒスマルク）が二十億ライヒスマルクであつて、小中產の農工業百二十萬人に資本が供給されて居る。

小產者の金融機關として今一つの存在は信用組合卽ち金融組合である。これはドイマーの報告する所である。產業組合五萬二千社の內で、約二萬が金融組合である。金融組合の內で二千二百社だけが工業者の金融組合であるが、其自己資本金は三億ライヒスマルクに上り、自餘の農業金融組合の自己資本金の倍額に上る。

民營信用銀行、貯金局、金融組合の三者が短期の小額金融（二萬ライヒスマルク以下）に參與せる割合を示すと一九三三年六月末現在に於いて、民營信用銀行が九億ライヒスマルクにて一八%、貯金局が十四億ライヒスマルクにて二八%、金融組合が二十七億ライヒスマルクにて五四%、合計して五十億ライヒスマルクに上るのである。

銀行調査會に於ては、デディ銀行取締役ルムメル（Rummel）ライヒスバンク理事ノルドホッフ（Nordhoff）の兩氏により、銀行の收益性問題及びその流動性問題につき、それ〴〵詳細なる調査が遂げられて居り、又ライヒス・クレデイット・ゲゼルシヤフト取締役オットー・クリスチアン・フイッシャー（Dr. Otto Christ. Fischer）の謬れる信用政策と題する報告により、改良すべき點が指摘されて居るが、大體から云ふと、獨逸の銀行及び金融制度の基礎が惡い譯ではない。卽ち英國の專業銀行制度に對して、獨逸の所謂混合銀行制度（預金業務の外に發行業務や設立業務や投資業務をも混合して兼業する制度）は農業國家から工業國家への發達と有機的に結合して生成せるものであつて、其處に病患が現はれても、それは制度其物の欠陷に原因するのではなくして、制度運用の局に當る人々の採る方針や、實行する行動の宜しからざるに因るのである。されば諸銀行間に營業の分野を確定すると云つても、預

金業務を證券業務から分離しなければならぬのでない。又貯金局並に金融組合も小額金融につき大なる功績を示して居るのであるから、斯る歴史上の產物を無暗に破壞しないで、寧ろこれが本務を忘れて營利に走るを抑制し、貸出利率を制限し、組合員及び其債權者に對して嚴格なる監督を加ふればよいのであると云はれて居る。而して銀行の經營實行上重要問題たる流動性の低下を如何にすべきかについてはノルドホッフの報告する所であるが、それによると、獨逸の銀行業に於ける流動性の低下は一八九五年以來繼續的に現れ來つた事實であつて、其原因は特に銀行の集中と無現金支拂取引の發達との影響に存する。尙ほ其上に近年に於ける極度の資金難も亦たその原因の一部をなす。外國では法律規定を以つて銀行の流動性を保持せしめて居る例があるけれども、ライヒスバンクではこれを金融機關の自由の配慮に任せ、殊に法律上の流動規定は同時に預金に對する法律的規整を伴ふのでなければ效果がないと考へて居る。また世上には金融機關の流動性を高めようとすれば結局資金需要者の負擔を增加することになると云ふ意見があるけれども、ノルドホッフはこれに反對し、流動性準備の設定を提唱して居るのが注目に値する。即ち流動性準備の設定によつて收益性の低下することは信用創造に對する自働的制動機たる作用をなすと云

ふのである。而して從來流動性問題についてなされたる提案の内で、メレロウッツ(Mellerowitz)は現金準備を徐々に增加して一割に達せしむべしと云ひ、ワーゲマンは預金通貨の創設と其他の銀行業務との間に區別を設け、預金通貨の預り高に對する一割をライヒスバンクに預入すべしと主張するが、ノルドホッフはメレロウイッツの說に左袒し、尙ほそれ以上に外國預金に對し常に統制を加ふべきを要求して居る。

最後に貨幣市場及び資本市場の混亂と題する報告が獨逸銀行業中央聯盟事務長テワーグ(Landrat Dr. Tewaag)によつてなされたが、氏は特に戰爭及びインフレーションの影響による資本の蕩盡、金マルク換算實施の際に於ける資本算出の不備等を擧げ、インフレーション後の短期及長期資金市場の發達を詳說し、資本の分配に混亂を生じ長期資金が短期市場に入り、短期資金が長期市場に入り、金融市場を混亂に陷らせたと說いて居る。尙ほ氏は此問題に關聯して第二部に於いて資本市場に對する干涉策を論述して居る。

二、從來の銀行整理方法についてと題する部門には六名の報告者がある。

先づスツッケン教授は獨逸の銀行業に於ける集中運動と其反對勢力及び分散化と專門化との傾

向について報告して居る。氏は一九二九年以來の銀行の集中を詳述し、集中運動の勃興する所以は大銀行の優越性にあるから將來も尙ほ此傾向が續くであらうと見、所謂綜合銀行（Universalbank）の形態は之を存續せしむるを可とすと認めて居る。

次にデディ銀行取締役ルムメルは第一部に於いて銀行の收益性問題を自行の經營計算の根據から報告したものと關聯して、當第二部に於いて收益性改善の試案を提出して居る。氏は營業費用の低下が取引先の負擔を輕減する爲めに最も必要なるを認め、各金融機關に共通する統一的の計算方法を樹立すべく、其爲めには記帳項目の類別を統一することが先決要件であるとする。而して支拂取引に生ずる費用に充つる爲め要求拂預金の預り料を課し、付替取引や小切手取引の費用を低下する方法を提言して居る。

銀行の監督規整について國家が如何なる方策を執るべきかはベールシュ（Direktor Dr. Paersch）の選んだ題目である。氏は從來の銀行監督官の行動を批判し、監督の事務と人物との兩面に亙つて改良すべきものあるを認めて居る。而して其改良の方法としては法律を以つて監督官の任務の範圍を定むること、卽ち銀行業に對する指導と干涉とを監督官に於いてなし得る權能を定むるこ

とが前提條件であると報告して居る。

一九三一年の恐慌對策についての批判はライヒスバンク理事ハッセ（Hasse）の論題であつて、氏は該恐慌の發生は、結局、世界戰爭に於ける物資消耗に基因するものなりとし、恐慌對策として實施されたるものは不十分なる正常手段たる割引政策の外に、非常手段として銀行休日と支拂制限とにより國內に於ける信賴の動搖を防ぎ、銀行の責任共同體を組織し、引受銀行や割引會社を創立して銀行資產の流動化を容易にし、爲替統制や對外支拂猶豫協定によつて外來資金の流出を防いだけれども、未だ以つて恐慌對策として完全なるものでなかつたことを認め、將來の恐慌防止の手段は外資相談所の權限擴大、貯金局の所有々價證券を其所在地に於けるライヒスバンク支分店に擔保として提供することを許すこと等を推奬して居る。

預金通貨が交換手段たる重要なる作用をなしつゝある事實は何人も認むる所であるが、それが往々にして恐慌の一原因をなすから、これを國家に於いて統制するの必要を生ずる。此問題を採り上げて、ライヒスバンク顧問ウィッテ（Dr. Witte）は報告して居る。氏は私的通貨造出の內で、銀行の造出する預金通貨の必要を認めると共にこれを統制するの急務を說き、其他の私的通貨の

造出は經濟的自由の濫用なりとして之を排斥するのである。

テワーグは第一部に於ける報告に關聯して當第二部に於いては資本市場に對する國家の干渉策を披瀝して居る。資本の形成を促進する處置は二つであつて、其一が租税政策的のものであり、其二は貯蓄組織的のものである。租税政策的處置にはまた損失繰越に對する免税も含まれる。貯蓄組織的處置は往々にして債權者の契約權を侵害する恐があつて効果が薄弱である。資本の配分に影響を與ふる意圖の下になされたる方策は徹底的であつて、取引所投機抑制策や、公共團體の起債統制や、補助金政策等にまでも及んで居る。補助金政策は當該事業の收益性を改善することから、間接に資本市場に影響を與ふることゝなるのである。テワーグの重要視する所は特に立法によつて契約權に資本市場政策的干渉を與ふることである。元利金支拂につき債務者の負擔を輕減するとか、强制執行制度を改正して債務者を保護すること等は氏の急務とする所であり、尙ほライヒスバンクの擔保附貸付を擴張して資本市場に於ける金融難を緩和すべく、勞働供給金融の繼續擴大により、私的創意が益々强く進展し、純正なる資本市場の形成が促進さるゝであらうと說いて居る。

三、第三部の銀行業に對するライヒスバンクの政策を題目とする部門には五名の報告者があり、何れもライヒスバンクの重役諸氏である。

先づドョーリング（Dr. Döring）が戰前及び戰時の回顧と題して報告して居る。氏は一八七五年以來の經濟發達を概觀し、一八七六年から一八九五年に至る間は信用銀行の平穩なる發達期であつて、ライヒスバンクが其活動を貨幣制度問題と振替網擴大とに局限したことが特色であり、一八九五年から一九一三年に至る間は信用銀行の急速なる發展期（工業金融、ライヒスバンクからの解放、獨立の振替網創設）であつて、ライヒスバンクが擔保物件の不足に惱んだ時代である。而して戰時は此發展過程を破壞した。無現金支拂取引がライヒスバンクによつて採用實施されたことは時局の關係からして幣制の擁護に役立つものであつた。而してそれが民營銀行の範圍に擴大するに至つて考慮すべき副現象が生じ始めたのである。銀行の集中と支店組織の完備とは益々此現象を强烈にし、特に私定步合の割引市場をライヒスバンクの割引步合から解放するに至つた。茲に於いて信用銀行を再びライヒスバンクの勢力下に引戻す爲めには銀行の分散化、振替網の統一、振替預金の制限、手形割引の分散化、大銀行支店に對する中間貸借對照表の强要等が問題に

上るのである。とドョーリングは報告して居る。

次にインフレーション時代の政策を採上げてスペール(Speer)の報告があつた。氏はマルク貨の低價の原因と過程を述べたる後、ライヒスバンクの割引政策が久しきに亙つて銀行政策的手段として何等の重要性を持ち得ず、漸く一九二二年以來手形の再出現と共に重要性を回復し、信用制限策や手形期間の短縮等の方法によつて通貨の收縮を行ふを得たと說いた。而して現金通貨の統制と共に預金通貨統制の必要を叫んで居る。

幣制の安定と確保についてのライヒスバンクの政策はフリードリッヒ・ミュラー(Dr. Müller)の報告する所である。幣制安定策として現はれたるものは一九二一年以來の金マルク計算、一九二三年のライヒスバンクによる價値確定貸出、ヘルフェリッヒのレンテン銀行案、シャハトの金券案があつたが、就中レンテン銀行券の發行と緊急貨幣の整理廢止が貨幣安定の序幕をなした。ミュラーの見解によれば貨幣安定の實現したのは斯る計畫の結果ではなくして、主として通貨政策の宜しきを得た爲めであると。

更にプール(Puhl)は貨幣市場及び信用市場の回復と題して報告して居る。貨幣の安定から一

九二七年春對取引所關係の金融を抑制するに至るまでの間は、短期金融市場對策として、商業手形及び銀行引受手形の買取を再開したこと、私定歩合の割引市場を復活したこと、短資市場に正金割引銀行を加入せしめたこと、公金を中央に集中したこと等の處置が行はれた。尙ほ利子引下げや、手數料の輕減も實施せられ、ライヒスバンクの營業組織の改革もあつた。其後一九三一年の金融恐慌に至る間にはマルク貨の海外逃避に對する防止策が最も目立つて居る。長資市場育成の爲めにライヒスバンクが實行せし處置は、貸出限度の擴張、農地組合の抵當債券の買入、農業抵當證券の引受、外資相談所の設置等であつた。そしてプールは今日尙ほ十分研究すべき未解決の問題の殘存せることを指摘した。

最後にノルドホッフは銀行の營業報告公開・流動性改善・責任加重について報告する所あつた。營業報告の公開は流動性改善を刺戟するものであつて、其最初に遡れば一八九六年から始まつて居る。一九〇七年から一九〇八年に亙る恐慌後、中間貸借對照表の發表が實行され、それが大戰中及びインフレーションの期間は一時的に勵行されなかつたけれども、其後に於いては一定の樣式によつて每月貸借對照表を作成し之を公表する銀行が次第に多きを加へた。又流動性問題につ

いてもライヒスバンクは既に大戰前に於いて積極的の態度を持つたけれどもこれを强行するには時機が惡く、其際の銀行調査會も標準規定を設けることについて積極的の解決を與へなかつた。而して大戰の勃發により標準規定の設定が妨げられ、インフレ期の後、ライヒスバンクは規準の制定を欲したけれども未だ實現するに至らなかつたのである。ライヒスバンクの希望する所は銀行が現金所有高を增加するよりも、寧ろライヒスバンクへの振替預金を增額せしむるにあつた。又銀行の責任加重の問題についてはノルドホッフは銀行間の條件協定だけてはライヒスバンクの眼から見て價値なきものとし、進んで共同現金保管所(Kassenvereine)に於ける現金保管高を增額すること、不健全なる貸出を制限すること、取引條件を統一すること等が有效であり、ライヒスバンクの援助的處置と指導的態度とはインフレーション後の銀行間の協定についても效果を齎らしたと報告した。

四、第四部の參考資料報告には左の三題がある。其一は信用銀行の範圍に於ける銀行の立法についてのライヒスバンク理事ドイマーの報告であり、其二は英・伊・米三國に於ける銀行恐慌についてライヒスバンクの經濟及統計局に於いて調査せしものゝ發表であり、其三は銀行の時局問

題に關する文獻についてのクレーマー(Dr. Krämer)の概説である。しかし茲にはこれ等の紹介を省略する。

右述ぶる所の調査會に於ける諸報告の展望は簡單に過ぎて、その大要をさへ傳へ得ないけれども、而も報告者の何人も在來の銀行制度を根本的に改革しようとするが如き意見を有せざりしことだけはこれにて明に看取し得るであらう。

然るに世上の銀行制度改革論中には銀行業の國營を主張する者がある。殊にナチスがこれを黨の主張として居つたことは既述の通りである。銀行國營の意味を正確に云ひ現はせば、シャハト博士の云ふ如く、銀行の業務に對して國家が絶對的の責任を負ひ、國家の任命せる役員が國家の命令の下に立つて業務運營の衝に當るにある。されば銀行國營には三つの重要な問題が存在する。其一は人事上の問題であり、其二は國家の命令の問題であり、其三は財政上の問題である。官吏は銀行業務の經營に不適當なりと云ふ特別の理由を見出し難いから、人事上の問題は暫く措き、考慮すべきは命令上の問題と財政上の問題とである。命令上の問題を考ふる時にはオットー・クリスチアン・フィッシャーの指摘する如く、動的なる經濟と國營銀行との間に存する觀念上及び

實務上の根本的矛盾に注目せざる能はず、又財政上の問題に到ると、殊に國營銀行が損失を被りたる場合に國家財政を危くすることなきかの憂慮が擡頭する。

獨逸では三大銀行たる DD-Bank, Danat-Bank. Dresdner Bank の內で二行までが一九三一年の金融恐慌に於ける整理によつて事實上國家の保證と出資と監督とによつて存立するものとなつた。ベンテ敎授はこれを私立銀行に對する公的庇護 (öffenfliche Beschirmung privater Banken) と云つて居る。斯る公的庇護を受くる銀行を國營と見做すべきか否かの標準は國家の出資額にあるのではなくして、當該銀行に於ける經濟上の精神と政策とにある。これ等兩銀行の營業精神及び營業政策は企業家利潤を獲得するに存するから、之を國營と認むる能はないのである。又若干の州立銀行にありても營利經濟の方針を持して居る。

國營銀行が被ることあるべき損失によつて累を國家財政に及ぼさゞらんが爲めには、平素より損失償却基金を積立てゝ置かなければならぬ。此損失償却基金は其他の諸費用と共に、貸出利息とか、手數料とかの名目を以て取引者に賦課するものであるから、國營を實行しても利息や手數料が俄に大に低減される譯でない。

銀行の國營は國家が信用の適當なる配分を實行するに便利であると云ふ者がある。しかし信用の適當なる配分は完全なる計畫經濟を實行するに及んで始めて實現し得るものであつて、然らざる間は銀行の國營だけを以てしては其實現は困難である。何故かと云ふに國營銀行と雖も個々の取引者に對して命令的に貸出額を定むることが出來ないからである。

國民社會主義國家は私有財產制を認め、個人の創意を尊重するから、必ずしも銀行の全部を國營にしようとする方針でないと書記官長たるフェーダー(Reichssekretär Feder)は言明した。蓋し調査會及び識者の意見がナチス政府の聽從する所となつたのであらう。斯くて銀行調査會の意見を立法化したる「信用法」(Reichsgesetz über das Kreditwesen)が翌一九三四年十二月五日に公布せられた。只茲に必要なるものは銀行の政策と國家の政策とか相一致することである。ナポレオンが一八〇六年に佛蘭西銀行について云つたことが今日の獨逸の銀行にも通用する。彼は曰く「銀行は單に株主のみに屬するものでなく、また國家にも屬する」"La Banque n'appartient pas seulement aux actionaires, elle appartient aussi à l' Etat"と。卽ち銀行業は單純なる營業ではなく、實に一つの職務である。此意味に於て銀行家は實に大なる責任を有する譯である。

## 第五節　利子低減策

ナチス黨が、有機的利子引下の方法として第一位に擧げた金融機關國有の主張は前節に述べたるが如き徑路を履みて消滅したけれども、第二の主張、卽ち國家的信用創造の增加によつて國家を利子奴隷たる境遇より離脫せしめんとする企は旣述の應急的なる新目標に從つて着手された。而して緊急なるものは獨逸の經濟が久しく苦しむ所の高利の負擔を輕減するに存するから、通貨の增加によつて金利の自ら低下するを待つ前に、半ば强權を用ひて目的を達成せんとする擧に出たのである。卽ち或は法令により、或は金融監督官の干涉によつて利下げを進捗せしめた場面が甚だ多い。斯る利率に對する國家の干涉は非常緊急の際の當然なる處置と見做されるのである。

シヤハトは其著「獨逸經濟政策の根本義」の內に此問題に關して次のやうに說いて居る。曰く、利子構成はパンや勞働の價格と同樣に市場の自由なる決定に委ね得るものであるが、併し若し貨銀決定を單なる需給關係に放任する能はす、又パンの價格構成に當つて注意深く其限度を定むる

要ありとせば、貸付資本の利子決定だけを不可觸の聖事として放置することは不合理極まるものと謂はざるを得ないと。卽ち氏は特殊事情の下に於いては利子構成に干渉せざることを却つて不合理なりと考へるのである。

ナチス以前の低金利政策の內で强制的性質を有するものは一九三一年十二月八日の緊急令による利子輕減であつた。これは不動產抵當貸金・確定利附證券(但し國有鐵道優先株式及び外債を除く)並に外國の債務證書を擔保又は見返りとする內國債權にして年利六步乃至八步のものはこれを六步とし、八步以上のものは八對六の比率を以つて低下し、一割二步を超ゆるものは先づ其超過率を半分に切下げ、然る上にて八對六の比率を以つて低下した。ナチスの政治に入つてからは、先づ農村に於ける私人及び公共團體の凍結債務を流動化する處置を取り、續いて資本市場に於ける利率を低下し、これとともに資本の源因を涵養し、進んで新に形成さるゝ資本を國民經濟的見地から適切に嚮導する方策を講じ、其綜合によつて一般に低金利を實現しやうとするのである。

第一の凍結債務流動化の處置は一九三三年六月一日の農家負債整理法制定によつて公的の債務整理手續を行はしめ、又同年九月二十一日の市町村債務整理法を以つて地方自治體の債務を整理

組合の組織によつて流動化せしむることゝしたのがそれである。これ等は農業及び地方團體の短期債務を整理して利子負擔を輕減せんとするものであつて、其詳細は後節に於いて説述する所である。

第二の資本市場即ち長期金融市場に於ける利率低下策については、一九三三年十月廿七日の銀行法補則にまで遡つて觀察するを要する。該補則は發券準備が例外の場合に四割以下に低下するを認め、其際に於ける割引歩合及び發行税の遞増を廢したのであつて、これのみにても銀行の活動の自由が增大し銀行券の增發が容易となり、金利低下に好影響を與ふるものと考へられる。然るに其上、英蘭銀行や、米國聯邦準備銀行や、將たスヱーデン銀行と同樣に、公開市場政策をライヒスバンクに於いて行ふを得ることゝ定められた。即ち當行はすべての確定利附有價證券(工業債券及び外國證券を除く)を無制限に賣買し、その買入れたる有價證券並に擔保附の要求拂貸出金はこれを適法の發券準備に充つるを得ることゝなつたのである。此公開市場政策は資本市場の上に顯著なる影響を與へ、それ以前から政府が努力して居た利子低下の目的に大に役立ち得た。斯くして一九三五年の初めには有價證券相場が額面に近接したから、從來の高利は獨逸經濟の負

擔し得る所に非すと認め、これが借替を行ひ、其額約百五億に達した次第である。更にこれと共に利子の强制引下げも行はれた。即ち一九三五年一月廿四日の「金融機關利子低減實施法（Gesetz über die Durchführung einer Zinsermäßigung bei Kreditanstalten）によつて、すべての擔保債券發行機關は年六步及びそれ以上の利率を附せる全部の擔保債券及び地方自治體債券（但し增價債務證書及び外國にて發行したる債務證書を除く）の所有者に對しこれを低利債に引替へる申込（Umtauschangebot）をなす權能を得たのである。此低利債は同年四月一日以降利率を年四步五厘とし、引替の際に額面の百分の二に相當する割增金を引替承諾者に與へる。これに續いて同年二月二十七日には「公債利子低減法」（Gesetz über Zinsermäßigung bei den öffentlichen Anleihen）を公布し、ライヒ・諸州・町村・都市の發行する公債も亦前記同樣の方法にて利率を四步五厘に低下することゝした。（但し增價債務證書・獨逸取引所の取引に上場されざる外債・短期公債・國庫證券は除外）。これ等の二法律の制定と共に政府は近き將來に於いて年四步五厘を超ゆる高利の債券を發行せしめざるやう十分の配慮をなし、殆んど全部の債券所有者をして豫定通り利子引下げに同意せしめた。又個人間の不動產抵當利子も一九三六年七月二日の「不動產抵當利子法」（Gesetz

über Hypothekenzinsen)を以つて自由契約によつて引下げしむることゝし、一般に一番抵當が五歩二番抵當が五歩半乃至六歩とする方針で進んだ。尚ほ貨幣市場、即ち短期金融市場に於ける利子低減策を見ると、これは次章に述ぶる所の金融機關各聯合會（Spitzenverbänden, Wirtschaftsgruppen und Fachgruppen der Kreditinstitute）代表者の出席する伯林中央信用委員會に於いて支拂利息及び受取利息（手數料を含む）の最高率を協定し金融檢査官（Reichskommissar für das Kreditwesen）の同意を得て之を實施するのであつて、一九三六年十二月二十二日の中央信用委員會の告示に於いて各種の預金及び貸出につき利子及手數料の最高率が發表され翌一九三七年一月一日より之を實施することゝなつた。[2] 茲に其全部を掲げる煩を避け其一部分を紹介すると、無手數料の要求拂預金は年一歩、十二ヶ月以上の定期貯蓄預金は年四歩を以て最高率とする。また最低一萬五千ライヒスマルクの定期預金は期限の長短に應じ預入當時のライヒスバンク割引歩合より若干率を控除したるものを以つて最高利率とするのであつて、例へば三十日乃至八十九日の定期預金は一歩五厘引、三百六十日以上に亙るものは二厘五毛引を最高限度とする。受取利息はライヒスバンク割引歩合より一歩高を標準率とし、貸出手數料標準率は之を一ヶ月に付八分の一パ

ーセントと定めた。

今次の戰爭勃發以來貨幣市場及び資本市場共に低金利策が一層徹底せしめられた。卽ち一九三二年九月二十二日以來年四步に釘附とされてあつたライヒスバンク割引步合が、一九四〇年四月九日より年三步五厘に引下げられ、これに伴つて上述の中央信用委員會協定利率も同月二十三日の該委員會告示を以つて支拂受取共に二分の一乃至八分の五パーセント方引下げられ、而も從來の貸出利息をライヒスバンクの割引步合に關聯せしめてあつたのが廢止された。最近は貸出步合の標準率は四步五厘、これに手數料を加算すると當座貸越の標準率が年六步に低下した譯である。又預金利息についての新舊對照は茲に之を省くが利子引下げによつて貯蓄預金の利率が年三步以下となり、貯蓄金庫始まつてから未だ見ざるレコードを作つた。[31] 於茲、政府は貯金の利息計算方法を預金者に有利となるやう改正し、又貯金を一定期間引出さずに据置く者に對して課税を輕減する等の方法を講じて滿足を與へて居る。

第三の資本の源泉を涵養する方策の現はれは資本會社の配當制限、公債の强制買入である。此方策は一九三四年三月二十九日の資本會社に對する「資本投入法」(Kapitalanlagegesetz) として

現はれ、更にそれを修正補足して同年十二月四日に「資本會社の利益分配に關する法律」(Gesetz über die Gewinnverteilung bei Kapitalgesellschaften)、畧稱「公債基金法」(Anleihestockgesetz)として公布された。

資本投入法は資本會社、即ち株式會社・株式合資會社・植民會社・鑛業法上の鑛山組合・有限責任會社に對し公債買入基金を形成することを要求するものである。詳しく云ふと、(イ)一九三三年十月一日より一九三四年十二月三十一日に至る間に終了するこれ等資本會社の年度に於いて、拂込資本に對する利益配當が前年度より高率なるとき、(ロ)利益配當金が拂込資本金に對し年六步の割合を超過するときは會社は公債基金を設置する義務を負ふ。而して此公債基金は前年度の利益配當が六步又は六步以上ならばそれを超過する本年度の配當額を以つて之に充て、前年度に於ける利益配當が六步未滿ならば六步を超過する本年度配當額を以つて之に充てる。公債基金は利益處分に關する株主總會の決議後遲滯なく、ライヒ・州・地方自治體の發行する公債に之を投入し、會社に於いて保管する。公債基金は法律に定むる場合の外、一九三六年三月三十一日まで之を法律行爲によつて處分するを得ない。然るに此法律施行後の成績は案外不良であつて、

會社は往々にして、脱法行爲に出で、公債の買入が捗々しくないので、別に上述の公債基金法を制定し、其後、公債基金法の第二施行令を以つて資本金十萬ライヒスマルク以下の會社に之を適用することゝし、それ以上の會社には公債基金法を適用せしむることゝした。公債基金法の規定する所は大要次の通りである。

株式會社・株式合資會社其他の資本的組織の會社が一營業年度に於いて現金を以つて配當し得る利益は拂込資本金の六歩を超ゆることを得ず、前營業年度に於いて年六歩を超ゆる利益配當をなせるものは年八歩を超ゆる現金配當をなすを得ず、前年度の利益配當年六歩以下なるものは六歩までの配當をなすを得る。而して純益中社員に歸屬するも現金配當を許されざる部分は利益配當に關する決議ありたる後、遲滯なく會社より之を伯林の獨逸正金割引銀行に預託し、該銀行は右金額を直ちに當該社員の爲めに國債に投資し、受託者として之を社員の爲めに管理する。而して此法律施行後三ヶ年の營業年度を經過すれば元利共其時の株主にこれを引渡すのであるが、一九三七年十二月九日の法律を以つてこれを五ヶ年の營業年度に改め適用期間を更に三ヶ年延長した。

政府が利益配當制限及び公債强制買入の方策を實施せし所以は、これによつて公債の消化を良好ならしむると共に配當制限の結果として生ずる株式利益の低下を通じて一般金利水準の低下を促進せんとの企にあると見なければならぬ。

右の公債基金支拂期は一九三九年十二月中旬から始まるので、政府は同月九日第三施行令を發して其分配方法を發表した。其方法は國家が正金割引銀行の保有する公債基金たる公債を時價にて引取り、其對價として租稅證券(Steuergutschein)を劵面額にて銀行に交附し、これを會社に引渡すのである。租稅證券は納稅に通用し、取引所賣買にも上り支拂手段たり且つ投資證券でもあつたが、一九四〇年三月二十日の新財政計畫に對する第四施行令によつて、同年四月一日以降右の支拂手段たる性質を消滅せしめたから、爾來投資證券たる性質のみを殘すものとなつた。故に資本會社は公債基金を租稅證券にて受取り、租稅證券の形態にて投資を續ける譯である。

尙ほ取引所取引の改造も資本源泉涵養に密接の關係を有する。卽ち一九三四年三月五日の取引所法改正、同九月廿八日の取引所・不動產抵當銀行・及び船舶抵當銀行の監督に關する命令、十二月四日の有價證券取引法(Gesetz über den Wertpapierhandel)等を以つて取引所數、取引所入

會社は往々にして、脱法行爲に出で、公債の買入が捗々しくないので、別に上述の公債基金法を制定し、其後、公債基金法の第二施行令を以つて資本金十萬ライヒスマルク以下の會社に之を適用することゝし、それ以上の會社には公債基金法を適用せしむることゝした。公債基金法の規定する所は大要次の通りである。

株式會社・株式合資會社其他の資本的組織の會社が一營業年度に於いて現金を以つて配當し得る利益は拂込資本金の六步を超ゆることを得ず、前營業年度に於いて年六步を超ゆる利益配當をなせるものは年八步を超ゆる現金配當をなすを得ず、前年度の利益配當年六步以下なるものは六步までの配當をなすを得る。而して純益中社員に歸屬するも現金配當を許されざる部分は利益配當に關する決議ありたる後、遲滯なく會社より之を伯林の獨逸正金割引銀行に預託し、該銀行は右金額を直ちに當該社員の爲めに國債に投資し、受託者として之を社員の爲めに管理する。而して此法律施行後三ヶ年の營業年度を經過すれば元利共其時の株主にこれを引渡すのであるが、一九三七年十二月九日の法律を以つてこれを五ヶ年の營業年度に改め適用期間を更に三ヶ年延長した。

政府が利益配當制限及び公債强制買入の方策を實施せし所以は、これによつて公債の消化を良好ならしむると共に配當制限の結果として生ずる株式利益の低下を通じて一般金利水準の低下を促進せんとの企にあると見なければならぬ。

右の公債基金支拂期は一九三九年十二月中旬から始まるので、政府は同月九日第三施行令を發して其分配方法を發表した。其方法は國家が正金割引銀行の保有する公債基金たる公債を時價にて引取り、其對價として租税證券(Steuergutschein)を券面額にて銀行に交附し、これを會社に引渡すのである。租税證券は納税に通用し、取引所賣買にも上り支拂手段たり且つ投資證券でもあつたが、一九四〇年三月二十日の新財政計畫に對する第四施行令によつて、同年四月一日以降右の支拂手段たる性質を消滅せしめたから、爾來投資證券たる性質のみを殘すものとなつた。故に資本會社は公債基金を租税證券にて受取り、租税證券の形態にて投資を續ける譯である。

尙は取引所取引の改造も資本源泉涵養に密接の關係を有する。卽ち一九三四年三月五日の取引所法改正、同九月廿八日の取引所・不動產抵當銀行・及び船舶抵當銀行の監督に關する命令、十二月四日の有價證券取引法(Gesetz über den Wertpapierhandel)等を以つて取引所數、取引所入

場者、上場證券、取引時間等に制限を加へ、ライヒ經濟大臣の監督の下に置くことゝした。斯くして從來二十一ヶ所あつた取引所が九ヶ所に集合され、眞面目なる投資者のみを取引當事者とし健實なる證券のみが取引物件となるに至つたのである。

第四の新に形成されたる資本を國民經濟的見地より適切に嚮導する方策としては一九三四年二月二十七日の獨逸經濟有機的構成準備法によつて設立さるゝ職域團體を以つて自治的指導をなすこと及び同年十二月五日の信用法によつて銀行資金を統制することが其最もなるものである。これ等の職域團體及び信用法による統制は次章に於いて細說する。

ゴットフリード・フエーダーが利子奴隷制打破の方法として彼の金融政策的原則の首位に擧げた方策たる國家及び國民の金融資本に對する利拂義務の免除の一項は上述の如く利子低減策によつて實際上の解決を見たのである。

## 第六節　多種の信用證券發行と特殊銀行の任務擴大

一切の大規模なる公營事業に對する資金調達は無利子の國庫證券發行によるべしと云ふ主張はフエーダー金融政策的原則の第三位に掲げられて居り、また有機的利子低減策の第二たる國家的信用創造の増加とも關聯を有するのであるが、此問題をナチス政府は如何に取扱つたかと云ふに、それは國家が多種の信用證券を發行したことこれである。信用證券の主なるものは失業救濟手形(Arbeitsbeschaffungswechsel)、勞働國庫證券(Arbeitsschatzanweisungen)、需要充足券(Bedarfsdeckungsscheine)寄附證券(Spendenscheine)、利子補償券(Zinsvergütungsscheine)、租稅證券(Steuergutscheine)、其他の政府手形並に無利息國庫證券である。これ等の詳細は第六章に於いて說明する所とする。其上に今回の戰爭により國防の義務證券(Wehrmachtverptlichtungsscheine)が一九三九年九月十九日の命令によつて發行せらるゝこととなつた。これは企業家に對する前拂の方法であつて企業家は之を金融の手段に使用するを得るのである。又小錢の需要に充つる爲めレンテン銀行券の一マルク券と二マルク券をも發行することゝした。これは一九三九年九月四日の命令及び告示を以つて發表されたものである。斯くの如く多數の信用證券の發行さるゝことは國策遂行を容易にするものではあるが、併し茲に考ふべきことは斯く多數の信用券發行によつて

國家財政に如何なる影響を與ふるか、又通貨流通の上に如何なる問題を惹起するかである。國家財政に與ふる影響としては勿論國家の債務を增加する譯であるが、これに對して大藏大臣クロジック（v. Krosigk）は國民の經濟力が增加するから憂慮するを須ゐないと云ふ意見である。又通貨流通上に惹起する問題はインフレーションの懸念であるけれども、これも適當なる管理經濟政策（Bewirtschaftungsmaßnahme）で解決しやうとするのである。

第一の點、卽ち國民經濟力の增進が果して現はれつゝあるかを知る爲めに資本蓄積の狀勢を見るに、勿論物財の形態にて蓄積されたる部分の如きは統計的に把握し難いから正確には判らないが只金融機關に蓄積されたる部分及び有價證券に投入されたる部分だけ、卽ち、貨幣資本の蓄積だけを見ても其增加は顯著である。貯金局・信用組合・銀行・建築貯金局・建築信用組合・消費者組合・工業貯金局に於ける貯金について見るに、一九三二年末の現在高を一〇〇とすれば、一九三三年末は一〇四・二となり、一九三四年末は一一〇・五となり、一九三五年末は一一九・二となり、一九三六年には一二六・五に上つて居る。各貯蓄機關の內で、建築信用組合・消費者組合・工業貯金局の貯金は減退して居るが、これ等は一九三四年末までに解消すべき運命のものである

からである。其他の貯蓄機關の貯金は增加の一途を進みつゝある。而して其增加は、一九三三年は利子の元金繰入れが主なる原因をなしたが、其後は年々新預入額の增加によつて增大しつゝあるのである。新預入額の增加は一方に於いて國民の所得が增加したることゝ他方に於いて國民の消費節約或は消費延長の結果である。

第二の點、卽ち管理經濟政策によるインフレーション防止として見るべきものは物價統制と爲替管理である。物價統制は、旣に一九三一年十二月八日の價格管理令によつて緊急策として着手せる所であるが、ナチス政府は更にこれを擴張し、一つの體系ある組織に完成したのである。ナチスの物價統制は單純なる價格引下げに止まらず、價格吊上げにも、價格の割引にも、將た品質低下等にも、其不當不正なるものを防遏禁止するのである。其爲めに從來の價格管理法が幾度か修正されたる外に多くの法律命令が發せられた。穀物價格安定法(一九三三年二月)、割引法(一九三三年十一月)、工業原料及び半製品取引法(一九三四年三月)、纖維工業品價格引上防止令(一九三四年四月)、卑金屬價格令(一九三四年七月)、商品取引令(一九三四年九月)、價格拘束及必需品價格引上防止令(一九三四年十二月)等が卽ちそれである。而して價格決定の衝に當らしむる爲めに、パーペン內閣當時に設

けられたる價格管理委員會を繼承し、其擔當部門の種類に從つて、これを食糧農業大臣に又は經濟大臣に移管し、更に一九三四年九月管理局を商品種別により、伯林を始め其他各地に設置して統制事務を司らしめて居る。ナチス政府に至つて、價格を特に引下げたのは工業原料であつて、農産物の價格は最低價格を定め、寧ろ引上げられた。農産物の價格水準を引上げざれば、農民を更生せしむることが困難でありとしたからである。要之、ナチス政府の物價統制は價格水準の安定を確保し、各個の價格として、相互に健全なる關係を保持せしむるに努めるものである。而して此事は貨幣の購買力を安定せしむる所以ともなるのである。又外國爲替管理は一九三一年の恐慌對策の一として着手してから、爲替を所有する限度に輸入を止むる方針の下に其取引をライヒスバンクに集中し、其取扱を嚴格にし貨幣の對外價値を安定せしめて居る。

　フエーダーの金融政策的原則の第五たる無利子貸付を目的とする公營建築産業銀行創設の主張は之を實現せずに、在來の特殊銀行を改造し或は新任務を與へて之れに代へることゝした。殊に戰爭勃發以來、産業界の活動力を増大する爲め期待をかけたのは、Oeffa (Deutsche Gesellschaft für öffentliche Arbeiten A.-G.) と、Industriebank と、それから RKG (Reichskreditgesellschaft)

との三行に對してゞある。

Oeffa は失業救濟金融を擔當せしむる目的を以て一九三〇年に設立され、一九三七年に其任務を完了したのであるが、今回また產業界の破綻救濟に當ることゝなつた譯である。救濟の方法は手形引受と保證の二方法による。Industriebank は Bank für deutsche Industrie-Obligationen と稱し、最初工業界の負擔する賠償支拂を容易にする目的を以て一九二四年八月卅日の工業負擔法(Industriebelastungsgesetz) によつて設立され債券發行の特權を有し商工金融に貢献しつゝあつたが、今回は軍需品生產に改造せんとする工業家に對し設備資金を供給する任務を負うたのである。

RKG 即ち Reichs-Kredit-Gesellschaft A.-G. は一九一九年に有限責任會社として設立せられ後現名に改稱し、一九二四年に株式組織に變更したるもので、最初の營業は政府に關係ある全工業の金融機關であつたが、ナチスの失業救濟事業の融資にも參與した。今回は敵國領地及び舊ポーランド共和國の地域にある獨逸國民の財產又は有價物件を流動化する爲め、國家の保證の下に之を擔保となし、借主の振出したる三ヶ月又は六ヶ月の單名手形に當行より保證を與へ、これを取

引銀行にて割引かしめ、割引をなしたる銀行は更に之を正金割引銀行の再割引に附する方法によつて金融の便を供するのである。

## 第七節　ライヒスバンクの信用擴張

フェーダー金融政策の第二たるライヒスバンク及び發券銀行の國營問題は銀行調査會で既に批判し盡された。又その第四たる保證準備による幣制確立の主張は一九三三年十月廿七日の銀行法改正により銀行の活動の自由が著しく增大し、又同時に公開市場政策を實行し得ることゝなり更に一九三九年六月十五日の改正によつて銀行政策實行の餘地が增大した。これ等の細說は第六章に讓る。故に此處では只ナチス政府の信用政策に對するライヒスバンクの態度だけを說けば足ると思ふ。

ライヒスバンクがナチスの信用政策に對應して取りたる方策は信用の擴張であつた。信用擴張の目標について理事エルンスト・ヒユルゼ(Ernst Hülse)は次の通り述べて居る。曰く「ライヒス

バンクは何よりも先づ獨逸に現存する休止勞働力と、未だ利用されざる經濟資源とを再び國民に役立たせ、そして後に經濟上の運動を活躍せしむる」と。斯る目標の下に失業救濟手形を始め各種の手形や小切手の割引を擴大し、經濟界に於ける資金流通を潤澤にし、それによつて巨額の政府短期證券並に長期公債の消化を容易ならしめ、更に長期證券の消化によつて通貨の膨脹を抑制する方向に進んだのである。而してライヒスバンクの信用擴張方針は延いて民間銀行の信用創造の増大を來し、それによつて各種信用證券の消化は一層促進せられると共に、經濟界への通貨供給も潤澤となるから、各企業の活動能力が増加し、收益を増加し、財政的基礎鞏固を加へ、資本の蓄積が可能となり、預金が増加し、長期投資が増加し、銀行の創造せし通貨が再び銀行に還流すると云ふ一環の連續せる運動が愈々活潑となるのである。

## 第八節　結　語

利子奴隷制の廢棄から出發したナチスの信用政策は國內資金の活用と利子低減との二方面に顯

著なる實績を示し獨逸の國力增進に多大の貢献をなしつゝあることは何人も認めざるを得ない所である。而も尙ほ特に貨幣學上より信用政策を考察すると從來の理論を以てしては解明し難き新事實の出現し來たつことに驚かざる能はない。先年、チユービンゲン大學教授エヅアルド・ルカスが貨幣論の一書を出版したる際、本書執筆の理由を釋明して、新事實の理解に充つべき理論の建設にありと云つたが、玆にも亦た新理論の建設を要求する事實が發生して識者の解說を待つのである。其所謂新事實とは外でもない。利子の作用に生じたる異變が卽ちこれである。

從來の學說に於いては利子は經濟の進行に重大なる影響を及ぼすものなりとし、其認識から出發して銀行の利子政策は立てられた。景氣對策としての利子操作の如き明かなる例證である。又資金の蓄積も移動も利子の作用に倚存するものなることについて何人も疑ふ所なかつた。此認識からして資金對策としての利子操作が行はれたのであつた。然るに曩の世界恐慌以來、利子の斯る經濟調節作用について疑を抱かざるを得ない事實が續々として現はれ來つた。其事實の著しきものを指摘するならば、獨逸では恐慌から一九三四年に至る間が利子の最も高率なりし期間であつたけれども國內資本の蓄積に何等刺戟を與ふる所なかつた。此事實を目擊すると、利率が資本

蓄積に影響を與へると云ふが如き從來の說明に左袒する能はないことゝなる。然るに一九三五年に入ると資本蓄積を何等阻害することなしに高利債が低利債へ續々として容易に乘替へられて行つて居る。此事實から考へると、資本の蓄積が利率に影響を與へるのであつて、資本の蓄積を刺戟するものは利率よりも寧ろ其他の或ものが有力であると謂はねばならないのである。利率以外の有力なる或物とは何か。それは何よりも先づ國民經濟に於ける活動の旺盛であり個別經濟に於ける收益乃至所得の增大である。其然る所以を事實に徵して說明するならば、恐慌後數年間は經濟界が沈滯の底にあつたから資本の移動も蓄積も起り得なかつた。而もヒットラー政府成立以來農村振興や失業救濟に力を入れ經濟界を活況に向はしめたから、既述の通り資本の蓄積が盛んとなり、それが影響して、低金利が實現したのである。又從來の學者が說く所の、資金は利率の高きを追うて流れると云ふ理論も現實を解明するに足らない。卽ち高利率を支拂はんとしても資金調達難に苦しむ企業もあれば、低利率を拂つて豐富な資金を使用する企業もある。此事實は何を物語るかと云ふに、資金は國民經濟上重要なる方面に流れるのであつて、徒らに高利を逐ふものでないことを明證して居るのである。或は云ふであらう。斯る現象は人が資金の流動を統制する

からであつて、これなくば必ず高利の方向に流れる筈であると。併し余は考へる。資金の流動はそれ自らの力の現れではなくして人の配慮に從ふのである。資本家、卽ち資金の所有者が高利を求めて其方向に資金を流すのである。人が國民經濟の全體性を十分に認識せば資金流動の方向に變化の生ずることは云ふまでもない。尤も短期資金は今まで現實に於いて高利の方向に動いて居り、又超國家的のユダヤ資本も亦た然りであるから、從來の學說、卽ち自由主義者の理論は短期市場と超國家的資本市場に通用するに止り、全體主義國家の金融現象を說明するに足らないものである。全體主義國家には全體主義的なる經濟理論が建設されねばならぬ。[6]

1) Die Betriebswirtschaft, Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis, Heft 1. Januar 1934.

2) 協定並に告示の原文は獨逸官報一九三六年度第二九九號に登載されて居り、又金融法規全集たる Koch-Roeder Das Recht der deutschen Bankwirtschaft, IV. Teil に收錄されて居る。

3) Halbjahrsberichte zur Wirtschaftslage, Schriften des Instituts für Konjunkturforschung, 14. Jahrg 1939/40, Heft 2. S. 139 參照。

4) Reichshaushalt und Reichsfinanzen, Probleme des deutschen Wirtschaftslebens, 1937. S. 445ff.

5) Hülse, Problem der deutschen Bankpolitik seit 1933. Bank-Archiv 15. Mai 1938.

6) 筆者は此結語を草するに當つて Köln 大學教授 Hohlfeld の論文 Funktionswandel des Zins (Bank-Archiv, Jahrg. 1940, Nr. 18) から大なる示唆を得た。

# 餘錄第一

## 利子奴隷制打破の實體

ナチス黨が叫ぶ利子奴隷制打破の主張は夙にゴットフリード・フェーダー (Gottfried Feder) の提唱せし所のものである。謂ふ所の利子奴隷制とは何かについて氏の論集たる「國民的及び社會的基礎に立つ獨逸國家」(Der deutsche Staat auf nationaler und sozialer Grundlage) を見ると、氏はこれを具體的に表現して、ユダヤ人の絕對的支配下にある諸國民の狀態なりと述べ、かゝる支配力の源泉は利子が齎らす所の勞せずして無限に續く財の流れに存し、かゝる財の流れは彼等拜金主義者が世の倫理や文化を毀損しつゝ橫暴を重ねて育成したものであるから、これが打破は黃金國際化が招來する呪ふべき經濟奴隷化を救ふ唯一の途であると說いて居る。

一九一九年一月アントン・ドレクスラーの率ゆる獨逸勞働黨の組織成り、同年六月ミュンヘンに於いて黨集會開催さるゝや、フェーダーは利子奴隷制打破の問題を提げて熱辯を振つた。此講演は其當時未だ陸軍の一士官たりしアドルフ・ヒットラーに多大の感動を與へ、彼をして獨逸勞働黨に第七人目の加盟者として入黨し後日ナチス黨を組織するについての第一步を踏出さしめた

程のものであつたと傳へられてゐる。此事をヒットラーは其著「我が鬪爭」(Mein Kampf)に於いて次の言葉を以つて述懷して居るのである。「余はフェーダーの利子奴隷制廢棄に關する講演の第一回を聽取して、こゝにこそ獨逸國民將來に對し無限の意義をもつ眞理が理論的に說述されてゐることを直感した」と。フェーダーは更に同年九月利子奴隷制廢棄鬪爭同盟を結成し、續いて利子奴隷制廢棄宣言を發表して大に此運動に力を入れたのであつたが、其提唱は一九二〇年二月二十四日發表のナチス政綱中の第十一條に採擇され、黨政綱の心臓部たる重要性を獲得し、又其利子奴隷制廢棄鬪爭同盟は一九二三年にナチス黨に合流して愈々實行力を强化した。

ヒットラーがフェーダーの意見に共鳴せし所以のものは、其著「我が鬪爭」にも述ぶるが如く、獨逸の國民經濟をユダヤ人の超國家的金融資本の拘束から解放するの必要が痛切であると見たからである。卽ち世界大戰後の獨逸產業界は、復興資金に充つる爲めに借入れたる銀行資本によつて高利支拂の重壓に苦しみ、また多くの國民經濟上重要なる企業が株式資本を通じ、且つマルキシズム運動の援助によつて國際的經營に移されんとする傾向濃厚を加へ、國有鐵道さへもこの危險の前に晒さるゝに至つた。而してかゝる金融資本家の跳梁は公益優先の原則に悖り、國民經濟破壞の原因をなすが故に、この銀行資本及び株式資本の全能と、その結果たる利子奴隷制とを擊破することが獨逸の經濟を更生せしむる所以であると考へられたのである。斯くしてヒットラーは國際金融資本に對する鬪爭を以つて、獨逸國民がその經濟上の獨立性と自由とを確保せんが爲めの鬪爭中の重要なる部分とした。

上述する所がヒットラーの態度であるけれども、是れだけではナチスの謂ふ所の「利子奴隷制廢棄」の意味が明瞭でなく、寧ろ利子を全然否認するかの如き感を與へる。故に更にナチス政綱の不備を補足する目的を以つてフェーダーの作成せし國民社會主義的綱領（Das nationalsozialistische Programm）を見ると、其第三條に於いて金融政策的原則を掲げて、「貨幣制度は國家の支配下に立ち、金融力を以て國家內に國家を立つることを得ず。故に我等は利子奴隷制の打破を企圖すと述べ、其手段として五

項を列擧し、而もその第一位に、「國家及び國民をして金融資本に對する利拂義務より解放すること」の一項を置いて居る。又フェーダーは他の機會に於いて明に利子奴隷制廢棄が利子全廢を意味するものでないと述べたこともある。これ等を參照して判斷すれば、ナチスが否認し排撃せんとする利子は金融資本の利子、即ち何等勞することなくして收受せらるゝ資本利子所得であることが明である。蓋しナチスは金融資本家が勞する所なしに利子を收受することによつて生產者の勤勞所得を壓縮するを不都合なりと考へると共に、利子が企業家の經濟上の成果に依存するものなることを忘れて無暗に高率を要求するを不合理なりと認めるのである。

利子奴隷制の打破はナチス黨が政權を握り實行期に入るに及んで、所謂有機的利子引下策に一轉した。即ち政府は利子制度其物の改廢と云ふが如き遠大なる企圖を回避し、手近な利率修正から着手したのであつた。何故にかゝる方途を選んだかについては明かな說明が見出されないけれども、察する所、根本的なる改革は理論上熟考の餘地多きを看取したと共に國際金融に一大變化が生じたからでもあらう。

一九三一年の世界的金融恐慌勃發が國際的資金流通の軌道を破壞して以來、國際金融市場に於ける外國々債の發行が急激に減少したことは顯著なる事實である。これを倫敦市場に就いて見るに、同地に於いては外國々債發行高が一九三〇年に二一・三百萬磅であつたのが、恐慌の勃發せし一九三一年には急激に減少して僅に一・七百萬磅となり、其翌年には全然發行がなく、一九三三年に五・三百萬磅の發行を見たるのみにて、其後は皆無である。又紐育市場を見ても、一九三〇年に五四七・九百萬弗であつたのが、一九三一年には四〇・九百萬弗に低下し、更に一九三二年には二・六百萬弗に減退した。斯くて英、米、佛、和、瑞、スエーデンの六大市場に於ける外國々債發行高を通計すると、一九三〇年に一七八百萬磅であつたのが、一九三一年には三二百萬磅と激減し、一九三五年には僅に一百萬磅と云ふ最低點を示して居る。

斯くの如き國際金融の梗塞は原因が資金供給國にも、また資金需要國にもそれぐ\存在するけれども、殊に各國に於ける國防

經濟の實行が國際金融の梗塞に永續性を與へて居ると認めねばならない。資金供給者が危險を回避し、資金の安全性に十分の注意を拂ふことは何れの時、何れの處に於いても異らないが、特に金融恐慌以來、對外貸付を躊躇する所以のものは債務國に於ける政治的社會的情勢に變化を生じ、將來資金の自由なる流通を期待し得ざるを認むるを以てゞある。又資本需要國に於いては幾の金融恐慌の際に外資の歡迎すべからざる現實の教訓を受け、多額の外資を輸入して經濟的復興を企てたる國々は外資の急激なる引揚げに遭遇して絶大の苦痛を嘗めたのであつた。而して各國は金融恐慌の一時的對策として銀行券の兌換停止や、金輸出の再禁止を行ひ、國際金融梗塞の原因を加へた所へ、更に一九三三年ヒットラーが獨逸の政權を握り、軍備の擴張と共に經濟力の强化を勇敢に實行し、其他の諸國もこれに刺戟せられてブロック經濟とか、統制經濟とかと云ふ如き世界主義的・自由主義的經濟に矛盾する經濟形態を案出し、それを實施し始めてから國際金融の圓滑は益々阻害せらるゝに至つたのである。斯くして外資輸入の杜絶又は減少に伴ひ國內起債の膨脹を來した。これをヨーロッパ諸國に就いて見れば、一九二八年から一九三五年に至る間に於いて外資減少の割合の大なるはスキス、イギリス、フランス、イタリー、ドイツ等であるが、其內でフランスは一四、七三九百萬法を減じ、イタリーは九二〇百萬リラを減じ、ドイツは一、三一四百萬ライヒスマルクを減じて居る。然るに同期間に於ける內國債增加額はフランスが四三、五三七百萬法、イタリーが一八、九四五百萬リラ、ドイツが五、五〇六百萬ライヒスマルクである(Burkheiser, „Die Nationalisierung des Staatskredits,“ Bank-Archiv XXXVI.)。卽ち外資の減少額よりも內債の增加額の方が遙に多いのである。此事は我國に於いても亦た然りである。我國の外國債は此期間に一二一百萬圓を減少したるに內國債は四、五八一百萬圓の增加を示して居る。此外債減少と內債增加の現象は英國の貨幣學者ケインズ敎授をして、夙に一九三三年の春、「余は國際間の金融關係を緊密ならしめんと考ふる者に對してよりも、寧ろ、これを弛緩ならしめんと欲する者に同情す」(Keynes, „Nationale Selbstgenügsamkeit“ in Schmollers Jahrbuch, 57. Jahrg., II. Halbband, S. 563.)と云はしめたる所のものであつて、金融恐慌以來世界の經濟界に現はれたる一つの特異の事象である。人或はこれを「國家信用の內國化」

(Nationalisierung des Staats-Kredits) とも名づける。

ナチスの忌避する超國家的なる金融資本は恐慌の襲來と共に先を爭うて引揚げられ、且つ其後のユダヤ人逐放によつて、獨逸國內には排撃すべき多くのものを殘さざる現實となつた。而してバークハイサーの云ふ如き國家の所要資金は之を內國市場に於いて調達する「國家信用の內國化」だけではなしに、私經濟の所要資金も亦た全然之を內國市場に於いて調達しなければならぬ日が到來したのである。故にユダヤ資本排斥を目標とする利子奴隷制打破の重要性はヒットラー政權獲得の日に既に失はれて、殘る所のものは如何にして內國に於いて必要資金を調達すべきかの問題であつた譯である。ナチスの主張は一轉して有機的利子引下げとなつたが、其要點は實に此問題の解決に存すると謂はざるを得ない。若しそれ利子制度の改革と云ふが如き根本的問題に至つては識者の首肯すべき利子理論がナチス學者によつて建設せられざる限り、これが解決は至難である。

# 餘錄第二

## マーレック・ブライトの金融市場理論

### はしがき

學界に尊重さるゝウキーンの國民經濟雜誌 (Zeitschrift für Nationalökonomie, Bd. VI, Heft 5.) を見ると、我が高田保馬博士や、ベルンのアルフレッド・アモン教授、イエナのベルトールト・ヨセフイ教授、ペンシルヴェニアのハンス・ナイサー教授、

目下ボルトー・ロンコーに滞在せるアルバート・ハーン教授等と並んで、ポーランドの首都ワルソーにあるマーレック・ブライト（Marek Breit）氏が金融市場の理論的研究に關する一論文を發表して居る。此論文は貨幣市場及資本市場の理論への一寄與（Ein Beitrag zur Theorie des Geld- und Kapitalmarktes）と題し、筆者が從來の學說に不滿を抱く所から、之に補充せんとして勞作したものであつて、注目するに足る內容を有するから、玆に之を紹介しようと欲する。

論文の梗概は次の通りである。其第一部に於て金融市場に關する在來の學說を批判し、特に Machlup の說に對して多くの言葉を費し、且つこれに關聯する諸問題を論じてゐる。第二部に於ては短期信用が長期信用に變化する場合を研究の對象とし、短期信用の利率と長期信用の利率との間の關係、並に其兩者が互に平均する傾向にあることを說いて居る。第三部に於ては彼の研究の結果をデフレッションの問題に當箝め、危險の豫見及計算の問題を解剖し、結局これ等の問題は經濟理論の範圍內に於いて解決さるべきものなることを確めて居る。玆には第一部と第二部とを紹介する。

## 第一部　從來の學說に對する批判

一　最近貨幣理論は著しき進歩を示し、經濟理論中稀に見る盛觀を呈して居るが、尙は未だ完全の域に達したとは云ひ難い。シュムペーターが其著「經濟的發展の理論」（Theorie der wirtschaftlichen Entwiklung, 1926）の第二版中にも云へるが如く、金融市場の理論は全然缺如し、其後に於ても此方面の理論的研究の見るに足るものが現はれてゐない。金融市場の現象は單純に實務上の問題として之を取扱ひ、理論上よりは論究し難いものと見做されてゐるが如くである。斯くて國民經濟學者は、依然として、貨幣市場及資本市場の基本現象（例へば長期利子と短期利子との間の恆久的なる距離の如きもの）を說明する能はずして、これを「妨害現象」（Störungserscheinungen）に託して漸く滿足を得て居ると云ふ有様である。殊に此貨幣理論に於ける缺陷は

景氣理論の痛切に感知する所である。何故かと云ふに、必ずしも貨幣的景氣學說に於いて見らるゝばかりでなく、一般の景氣學說に於いて現はれる主なる意見の相違は、金融市場の事象を十分に說明すれば解決の得られる問題である。即ち妨害現象と見らるゝものを一層正確に認識し、殊に景氣が沈滞から上昇へと變化する現象は、金融市場の事象を適確に把握することによつて了解し得らるゝのである。然るに金融市場に於ける諸事象が經濟的規則性を有することについて、從來滿足に說明されてゐないから、景氣學說は單純に此點については事實を記述するだけにて、沈滞の本質を明快に論斷する能はず、從つて大部分の景氣理論は、此點に於いて最大の弱點を包藏するものとなつて居る。[1)]

金融市場理論の最も一般的なる任務は、次の二つの問題を解決するに存する。問題の第一は貨幣市場及び資本市場に於ける資金の相互關係であつて、これを需要の側と供給の側との兩方面から檢討する。問題の第二は貨幣市場及資本市場に於ける多樣なる價格成立であつて、貨幣市場の利率と資本市場の利率との間に存する恆久的なる間隔が何を素因として成立するか、又其兩者の間に如何なる關係ありやを考究するのである。

上述の二問題を解明することは、必ずしも容易の業でない。しかしそれについて遭遇する困難は、これ等の複雜せる問題の一つ一つに對する說明が缺けて居ることから來るものは甚だしくないが、却つてこれ等の問題の全體に亙る統一的の說明が缺けて居ることに於いて困難が大きいのである。勿論、茲には一般に知られて居る金融市場現象に牴觸せざる、且つ他の部門に於ける凡ての經濟理論とも撞着せざる、一つの金融市場理論を究明せんとするのである。

**二**　從來の學說に於ては、貨幣市場と資本市場との相互關係を理解するについて、著しく法律的形式的見地に偏倾せる嫌がある。貨幣市場及び資本市場問題は固定資本及び流動資本の問題と密接に關連せるものとして之を理解せんとした。かゝる見解によると、貨幣市場に於ては專ら流動資本に使用さるべき資金の貸借が行はれ、資本市場に於ては專ら固定資本に使用さるべき資

金の貸借が行はれるのである。而して貲金が貨幣市場に向けられるか、將た資本市場に向けられるかは、貯蓄者や銀行等の如き資金を處分する立場にある者の意向によつて定まる。投資者が信用を許容するか否か、並に許容されたる信用が實際上何に使用せられるかの點については、兩市場共に何等の區別なきものと見てゐる。

上述の如くに兩市場を區別すると、短期利率と長期利率との間に何等の相互依存の關係なきものと見なければならぬことゝなる。然れども實際に於いては然らず。かゝる見解を有する者は、一般信用市場に劃一的なる利率がありと考へ、其利率は資金供給の側の機構によつて實現すると考へる。かゝる立場から見れば貨幣市場の利率と資本市場の利率との間に間隙の生するのは、たゞ或種の妨害現象の結果に過ぎないものと謂はなければならぬことゝなるのである。

此說の思想構成を批判することは後に讓り、先づ概括的に次の三點を指摘しよう。

一、此見解は、何故に流動資本は短期信用を以てこれを調達し、固定資本は長期信用を以てこれを調達しなければならぬかの說明を缺くではないか。

二、一般信用市場に於いて利率が平均さるゝと云ふについては、一定の前提條件がなければならぬ。

三、貨幣市場の利率と資本市場の利率との間の恆久的なる間隔が、妨害現象によつて生ずるものなりとしても其妨害現象が何故恆久的なものなりやの說明がなければならぬ。

金融市場に關する學說を歷史的に追及することは玆に之を避けるが、J. Schumpeter や、A. Spiethoff や、G. Hahns や、J. M. Keynes や、又近くは A. Hahn 等の說を見ても、容易に同意し難いものである。彼等は貨幣市場及資本市場の問題を一般的なる生產說及資本說を基礎として解明せんとして居る。かゝる說明は今日多くの信奉者を有し、殊に Fritz Machlup の如きは最も詳細に且つ綜合的に之を取扱つて居るのである。[21]

以下マハループの說を解剖して見よう。

三 マハループの見解の中核をなすものは次の主張である。凡そ生產は靜に之を觀察すると、一般經濟的意味に於いて僅に短期的なりと謂ふべきものがない。短期的生產の例として、論者は、既存の固定的資本物件に使用する流動資本の調達を擧げるけれども、それは當を得ない。其理由として Machlup は四つの點を指摘して居る。

一、消費から遠ざかつた段階に於ける流動資本の生產は、すべて之を短期生產の概念の內に入れることが出來ないのは確實である。機械とか、鐵とか、又は煉瓦とかゞ生產されて、新設の資本の物件に其構成部分として投入されると、其全資本物件が解消さるゝまで其處に殘る。機械の生產者、鐵の生產者は短期の後に其生產に投じたる資金を回收するが、併し之を買つた他人がそれだけの資金を長期に固定せしめる譯である。

二、消費に近接せる低級段階に於ける財の生產の場合には此事象が一見すれば全く性質を異にするが如くである。卽ち此種の財は永續的の投資に使用されるのではない。然れども單に此種の財が使用されて居る手近の流動的生產行程だけを見るに止めないで、遙かに生產の迂回路を辿つて最初の段階にまで觀察を進めると、此場合に於ても亦た特に短期生產として指摘すべき何等の異るもののなきを知るのである。

三、高級生產段階に於ける運轉資本の生產を表現するでもなく、また前段階をも表現し得ない財の場合には尙ほ尋ぬべきものがある。卽ち此種財の生產によつて間接に、また高級段階の財の生產を增加することゝなるや否や、殊に此種の財が流動的生產の量に密接せる新投資の成立に何等の刺戟を與へざるか否かゞ卽ちこれである。

四、最後に流動資本の生產は大部分が一回限りの事象ではなくして、繼續的のものなることを忘れてはならぬ。故に流動資本の生產の爲めに融通せらるゝ信用は、たゞ、新たに投入するに自由であるだけである。しかし廻轉を繰返して投入される流動資本は固定資本から區別することは困難である。

Machlup の論斷は餘程行過ぎたものとなつてゐる。與信者の側が資本投下について定むる用途は共同經濟的に見ると重要で

はない。短期の信用は長期の信用と同程度に長期の生產に使用される筈である。資本を短期的に使用すると云ふことは全く不可能である。[3] 私經濟の見地からして短期資本であつても、共同經濟の見地からすれば、長期資本であることあり、又全く資本ならざることもある。[4] 資本が生產迂回路の何處に使用せられるかを決定するものは、それの長期性とか短期性とかではなくして、資本の價格と資本の供給とである。

四　以上述ぶる如き Machlup の見解に對し、これを批判するについては本論の性質と範圍とを顧み、最も基本的なる問題にのみこれを止めざるを得ない。特に此見解は貨幣市場及び資本市場に於ける實際利率の形成される所以を解明する途を缺くものである。寧ろ彼の說に從ふと貨幣市場と資本市場の別が全く存在しないことゝなる。然れども氏は其理論の構成に於いて斯くまで遠く論及して居ない。氏は貨幣市場現象の探究には全然進んで行かないのである。生產の問題に對して氏は注意を集中して居るけれども、それでも尙ほ、流動資本の生產は一般經濟上から見れば、同じく長期生產であると主張し、從來行はれたる短期及び長期信用の區別は穩當でないと論決するのである。斯かる主張であるから、投資者が自ら（固定資本に流入する財の生產者ではなく）直接に短期信用を固定資本に於ける資本物件の金融に使用し得るとか、又は反對に流動資本の生產を長期的に扶養し得るとかの可能性は彼に於て忘れられて居る譯である。しかし、後に述ぶるが如く、問題の中心は實に茲に存する。投資者が信用の拘束期間について無關心である時に於て始めて、マハループの主張は根據あるものとなるのである。

更に流動資本の生產期間に關する議論は何等批判すべきものがない。特に Machlup の基礎概念――生產期間の繼續の概念に關して然りである。Machlup は生產期間を定義して、「財がすべての生產段階を經て終に販賣し得る消費に適した商品となるまでの全期間を謂ふ」として居る。此生產期間の概念には生產迂回路の全部を遡つて包括されるのであるが、斯かる生產期間の概念が有意義なりや否やの詮索は之を措くも、[5] （此見解によると各生產迂回路は本來無限に長いものであり、此迂回路を後から

遡及すれば結局錯綜して、複雑なる技術的經濟的聯結を見失ふに至ることを注意しなければならぬ。）此概念は吾人が玆に專ら問題とする所の附與されたる信用の期間との關係については、確かに非合目的——誤謬とは云はずとも——に構成されたるものである。

若し信用契約の法律的形式的支拂期間が、實際の生產事象の期間と全然併行するものならば、實際に信用を附與して經濟上の資本物件の調達を可能ならしめたる日時だけを以て、此事象の出發點と見做してよい譯である。此場合には當該財貨を生產するに要する生產用具の製造期間を考慮に入れる必要もなく、又當該信用契約によつて生產運轉の內に入れらるゝに至りたる原料や資財の生產期間をも考慮に入れる必要がない。出發點は單純に當該信用附與と一致する生產段階であり、終點は使用されたる生產手段によつて販賣し得べき市場財に變化したるものである。

生產期間の槪念を斯く局限して理解すると、Machlup の批評の全系列は自ら脆きものとなる。吾人は今、生產期間を理解するに當つて、流動資本にありては其生產期間が如何なる場合に於いても信用の與へられたる期間と正確に一致するものなりと主張せんと欲するのではない。たゞ吾人が力說せんとする所のものは、斯かる不一致が Machlup の意見では常に現はれるとするに對し、吾人の見解では寧ろ例外をなすものであること之れである。

五　上述する所のものは總て固定的資本物件の性質を有する財に關してゞはない。而して固定的資本物件に關しては Machlup の批難が拒み難きものである。

生產者に對して規範的の流動資本たる財として、短期的に金融を受くる財にありては、國民經濟的見地よりすれば（生產期間についての吾人の見解からしてもまた）一つの長き生產迂回路を現すことは否定し得ない。玆に於て明かに一つのディレムマがあり、而もそれは惡性のディレムマである。

然れども Machlup が此問題を觀察せし立場を放棄すれば、此問題は之を解するに困難を覺えざるに至る。即ち Machlup に取つては資本として投入せられる財の生産の問題の全部は、生産の前提條件を解剖して之を供給の側から檢討することに限られてゐる。反之、資本として投入せられる財に對する需要の問題と、該需要に關係ある事情の問題とは彼の全く顧慮せざる所である。斯くして彼は固定的資本物件を構成する分子の生産に對しては、短期流通資本がそれに相應するだけ供給せらるれば足るとの結論を得て居る。

此結論は、これを甚だ狹く解すると、或程度の妥當性を有する。詳しく云ふと、若し既に一度永續的資本財が生産されてあると、其資本財に對する需要の現はれることは疑ふべくもないではないか。其資本財は何程かの價格を以て終に賣却されるのであつて、其際には長期信用の相當額が供給されて居たか否かに拘らない。若し任意の供給が申込がなければ強制的の供給を求めなければならない。

然れども斯樣に問題を設定することは直接には誤謬ではないが、經濟理論を害するものである。何故かと云ふに、斯かる問題設定は經濟理論に矛盾する客觀主義に墮するからである。然るに此問題は客觀的側面と共に、それよりも一層多く主觀的計算的側面を有する。例へば機械製造家は經營資金を借入れ得るからと云ふので、直ちに製造を擴張する譯ではない。尙ほ其上に機械の需要の有無を考慮しなければならぬ。然らずんば其生産は技術上で成功しても經濟上では失敗に陷るかも知れない。それ故に、吾人が實際に總體經濟的の關聯にまで突進んで眞實を把握せんとせば、先づ投資財に對する需要と、一定せる方法にて時間的に拘束せられたる信用供給との間の關係に對して、何が存在するかを見定めなければならない。

固定的資本財の製造が既存の資本物件の範圍内に於て、供給の側に於て長期信用の提供を要しないと云ふことは一つの共同的の場所である。本來の問題の存する所は資本投入者が長期の資本を使用することなくして、資本投入の目的を達成し得るか否かに存する。此問題の研究は、一方に於て短期信用と長期信用との間に何等かの並行性が存するか否かを決定する基礎を造り、他

方に於て生産完成の期間の一層短き、或は一層長き生産が存在するかを見定める根據を得るのである。斯くして到達したる結論は、單純に總ての信用が等しき價値のものなりと云ふ所のものとは大に異るべし。又古典學說が資本の流通期間と信用の拘束期間とが正確に並行すべきであると說く所のものと著しく異る。

## 第二部　短期信用と長期信用との關係

一　固定的資本物件に對する金融の問題を投資者の主觀的動機に立脚して考察すると、何れの場合にも投資者側の採算が投資と不離の關係に立つ。又主觀的價値判斷に於いて、長期信用と短期信用とが等しからざることも認めざるを得ない。併し、かゝる問題は玆に特に論ぜんとする所のものでない。玆に重要視するのは、長期信用と短期信用とが經濟上より見れば一致するものでないけれども、これ等が資本物件の金融について、相互に代位する可能性を有するか否かの問題である。吾人は此代位の可能性を認むる者である。長期信用によつて得た資金でも將た短期信用で得た資金でも、借主、即ち信用獲得者に取つては物品市場や勞働市場に對する購買力を獲得したことに於て異る所がない。企業者は其計畫する所の生産構造に必要なる諸分子を、此物品市場並に勞働市場に於いて調達するのであつて、企業者の購買力の源泉が何處に存するかについては、此市場の關知する所でない。又企業者の借入金が如何なる性質のものであるかについても、此市場の詮索する所ではない。此市場はたゞ需要價格の程度を重要視するだけである。

斯かる次第であるから、客觀的には種々なる條件の信用の間に代位の可能性が常に存在することが明である。然らば經濟上から して、斯かる代位を考へ得るかどうか。即ち斯かる代位が有利であるか如何か。此事は企業者の採算に上る多くの事情と關聯を有する。如何なる條件が此代位を可能ならしむるかを考へる爲めに、先づ信用市場を統制する唯一の要素が金利であり、長期

ては、企業者が短期信用よりも長期信用を選ぶことは疑ふべくもない。何故かと云へば、若し短期信用を使用せば、元利金の崩濟に充つべき生産收入と支拂期限との間に時間的間隔があつて、危險なるを免れないからである。此間隔は期日毎に一部分を支拂つて殘額を繼續するとか、或は期日毎に借款をなすとか、或は延期を乞ふとかの方法によつて之を埋合せ得るとしても、これには物質上の費用を要し、又身體上精神上の犠牲もある譯である。かゝる費用や犠牲は信用代替費用（Kreditsubstitutionskosten）である。

次に、長期利率と短期利率との對比關係が一定不變であると云ふ前提を取去つて考へて見る。斯うすれば、長期信用にありては支拂期まで利率が變動せず、一定の計畫に從つて崩拂を行ふを得るに反し、短期信用にありては近き將來の利率が定まつて居るだけで、遠き將來の利率の變動について企業者が不確實なる狀態に置かれる。而して企業者が債務を長期に亙つて完濟するまでの間に、見込利子と實際利子とに差を生じ、其差額はまた一つの信用代替費用となる。

更に一層問題を現實に近づけんが爲めに、前提條件を全然公開金融市場のそれに採る。然る時は企業者は常に必ずしも任意の金額を市場利率で借入れ得ると云ふ譯でないことを認めざるを得ない。卽ち一定の、寧ろ直接の制限が信用需要者に加へられるのである。其制限は種々であるが、嚴格なる信用制限策（Kreditkontingentierung）が行はれる場合について考へると、此場合に於ては企業者は制限せられたる源泉の內で一定の利率を以て信用を獲得するのであつて、其獲得する信用の額は正確に限定されて居り、此額を超過しては絕對に信用を受ける可能性がない。又信用割當策（Kreditrationierung）が行はれると、銀行は企業者に對して一定の額までは市場利率で信用を附與し、其額を超ゆれば利率は累進するのである。銀行が貸出額の增加するに從つて利率を引上げることについては若干の說明を要する。第一着に銀行は貸出額の增加と危險の增加との關係を考慮しなければならぬ。又其危險を種々なる形態と部門とに分散することを考へなければならぬ。

其結果、企業者の立場からすれば、市場利率だけが信用價格の標準となるのでなくして、個々の利率が標準となる。而して此個々の利率は信用額の遞増と共に累進するのである。されば市場利率は單に此個別利率の出發點又は一部分となるに過ぎずして、個別利率はそれより以上に上昇する。此個別利率曲線の上昇が何れの點に於て始まるか、而してそれが如何に急激に上昇するかは、信用割當策の嚴格の程度如何によるのであり、更にそれが當該生產の危險に對する與信者の見込の上に著しき影響を與へる。

上述の如くに考察を進めると、市場利率の將來の變動に對する豫想だけを以て、企業者は將來の利益又は損失についての計畫を立てゝはならず。從つて長期信用に代ゆるに短期信用を以てして收益性の增加を速斷し得ないことを知る。市場利率の變化は信用價格分子の一つが變化するだけであつて、それ以上の何ものでもない。またこれを以て信用價格中の他の分子の狀態に對する指標と見るも誤である。また市場利率が低下しても企業者に課せられる個別利率がそれに應じて低下するとは限らない。個々の企業者に對する信用割當の個々の係數たけに止まらず、全市場の一般的割當系數も亦た此場合に於ては種々なる變化を現はすのである。故に將來に對する豫想は單に市場利率だけを見て之を定めずに、其他に企業者の個々の利率曲線の動きに影響を與ふる諸要素の全體を通觀して之を決定しなければならない。

尙は玆に注意すべきことは、上述する所の如き實際上の信用制限制度が、其一般的機構に於て全く信用割當制度と同樣なる働きを有することゝ之である。何故かと云ふに最も嚴格なる信用制限がある場合には、此規制されたる市場より外で信用源泉を求めると、其利率は自由に定まるけれども、最高のものとなるのが普通であるからである。此信用源泉は、制限なき制度の下に於いて利率が市場利率以上に累進的に上昇するのと全く同樣の働きをする。

要之、吾人は論步を假定より出發して、段一段と經驗的現實に近づけて究明したのであるが、それによつて知り得たる所は、固定的資本物件を扶養する爲めに長期信用を使用する代りに、短期信用を使用して之を繰返し繼續して行くと、繼續についての

費用や、將來の利率變動に對する見込違等によつて積極的又は消極的の失費が生ずることこれである。かゝる費用や失費を一束して之を「乘換費用」(Transformationskosten) と呼ぶことにする。

二　乘換費用の內容は一樣ではない。卽ち短期信用を絕えず繰返して更改する場合の費用分子は常に積極的の大さを現はし、たゞ僅かの程度に於いて可動的であり彈力的である。之に反し、將來に於ける短期利率の平均額の豫算は總ての方向に走り、且つ常に動搖する。理論的には此豫想額は現存の短期利用をカヴァーすることもあり、又積極的或は消極的方向に於いて現實の利率との間に問題を生ずる。故に乘換費用は積極的の大さであることあり、消極的の大さであることあり、將た皆無であることもあり得る。これ等の內、後の二つの可能性は、投資者が將來の短期利率と現在の長期利率との關係を考へ、其差が此短期利率で獲得せる信用を繰返し、更改繼續して行く費用を償ふか、或は費用を償うて餘あるかの豫見が得られて居ることを前提とするのである。

されば固定せる資本物件を扶養する爲めに短期信用を使用することは、出發點に於ける長期利率と現存の短期利率との關係に依存する。長期利率も、短期利率も、また乘換費用も知られて居れば、企業者に長期信用の代りに短期信用を使用することの利害を採算するに十分なる資料を持つ譯である。

三　上述の通りに分析して考へると、從來の學說が解釋するに困難とせし一つの問題が容易に解明せられる。其問題とは如何なる利率を以て本來の利子とすべきかの疑問卽ちこれである。ウイックゼルの學說に於ては「實際利率」(aktueller Zinsfuß) の概念に適合するものは何かとの疑問を提起して居る。吾人の理解の範圍に於ては此疑問は之を解するに困難でない。卽ち種々なる期限の個別利率が知られて居り、乘換費用も、豫想收益率もまた明かであれば新資本物件の成立が行はれるか、又如何なる種

額の信用を以て資金が融通せられるかの問題を、何時にても決定するを得るのである。資本物件の成立に必要なる條件は、たゞ收益率が長期利率か、又は短期利率と乘換費用との合計額を超過するか否かである。但し收益性が同時に兩種利率を凌駕することは必ずしも必要ではない。併し利率の方が豫想收益性よりも幾分でも低ければ、企業者は其生産に金融を與ふべき源泉を索めんとの考慮を廻らすであらう。

企業の實際的經驗によると長期信用と短期信用とを混合して使用するのが普通である。其結果として特に現はれるものは、種種なる利率に於ける信用の分量は實際に於て個々の信用種類に對して別々に決定されることである。例へば一つの企業に於て、長期信用額のxと、短期信用額のyとを使用し、兩信用に對し市場利率に相應する利子を支拂つて居るとする。此限度を越えて借入をなさんとせば、企業は資金需要額の多きに從つて益〻高き利子を支拂はねばならない。玆に於て、長期信用のx額を使用し盡すまでは、乘換費用は資本物件へ短期信用を使用することを妨ぐることゝなる。しかし、資本市場の利率が引續き上昇するに從ひ、短期信用の乘換費用は之れに比して益〻低減する勘定となり、斯くして終に固定的資本物件に短期資本を使用する事の妨害が止むのである。

或條件の下に於ては市場の自律性は、外部からの何等の統制なくとも此方向に於て全く同樣の作用をなす。例へば一つの企業が債務證券を發行して資金を吸收せんと欲し、而も市場に於ては其一部分だけを消化するに止まり、大部分が賣殘りとなることがある。かゝる場合には債務證券の發行額を增大するに從つて、其相場は益〻低下し、利子は上り、企業に採つては、寧ろ或額以上は短期信用を使用するの有利なるを見出すに至るであらう。

四　更に研究すべきは一般信用市場に於ける均衡の國民經濟的機構の理解を基礎とする問題である。これは長期信用市場の利率と短期信用市場の利率とが平均するの必然性に關するものである。此問題を解明するについては、根本に於て斯かる傾向が存在するか否か、若し存在するとせば、其機構は如何に現はれるかを考究しなければならない。

從來の學說に於ては、金融市場の範圍に於ける利率平均の傾向は殆ど自明のものと見做して居つた。然れどもかゝる學說は、雜多なる種類の生產に於ける短期信用と長期信用との相互的轉換の問題に全然一顧を與へず、從つて信用需要の動搖に於いて、それを均衡に導く所の力をも認め得ないのである。此處ではア・プリオリとして、只供給の側の轉位だけが觀察に來る。卽ち此說に從へば貯蓄者（銀行の如く本來の貯蓄と共に添加的購買力をも運用する考も亦た此內に含む）が其供給をば信用市場の一部分から他の部分に轉位するのであつて、其轉位は貨幣市場利率と資本市場利率の關係に於て、短期資金並に長期資金に對する國民經濟的需要の比較的の密度に依存し、兩種の利率が全く均衡するまで此轉位は繼續するのである。

需要の側に於ける各の轉位の可能性を無視せることを暫く措いても、此考察を正當とする爲めには隱れたる一つの前提を認めなければならぬ。其前提とは資金を供給する主體が何れの場合にも、短期及び長期の資本投下について同一の選擇を有することこれである。しかし、かゝる前提の根據なきことは明かである。何故かと云ふに收益性の條件との關係に於いて、一般的支拂能力及び同樣の要素との關係に於いて、經濟主體が大なり小なり流動的積極資產を選ぶべく、而して此事は種々なる時間的拘束の下にある資本投入に關する選擇の上に現はれ來るからである。

吾人の立脚點から論ずれば、均衡傾向の根源は信用市場の供給の側にあるのではなくして需要の側に存するのである。種々なる時間的拘束ある信用が互に轉位する可能性あるが故に、一つの適度の利率が生ずれば、購買力を要求する企業家は貨幣市場から信用市場に乘換へ、又は信用市場から貨幣市場に乘換へるのである。其結果として玆に均衡の傾向が生じ、而もそれは與信者が樣々なる期限を有する投資を不均衡に評價するに拘らないのである。

今假りに乘換費用がゼロであるとし、卽ち長期信用の代りに短期信用を使用するについて何等の費用を要しないことゝして考へて見る。此時に資本市場の價格が貨幣市場の價格を超過するならば、企業家は其信用需要を利子の低率なる方の市場に於て充さんとするであらう。斯くて低率なる方の市場は上昇するに反し、高率なる方の市場に低下の傾向が現はれるのである。斯くの

如くして均衡が實現する。されば長期信用と短期信用との相互に轉位に何等の費用を要しないならば、信用市場に於ける利率の平均化は必然來るのである。然るに其平均化は從來の學説の如く供給の側から起るのではなくして、需要の側から來るのである。卽ち大なり小なりの程度に於て短期的に金融を受けたる資本物件の側から生起するのである。

前述の如き單純なる場面は稀にして、たゞ短期信用を轉換するに何等の添加的費用を要せざる場合とか、又は積極的乘換費用と消極的乘換費用とが全然均衡を保つ場合だけに限られてゐる。然れどもかゝる場合でなければ――而して現實に於てはかゝる場合は見難い――利率の平均化は全然ないことである。利率の平均化を阻害するものは第一に乘換費用分子であつて、それは需要の側から來るのである。尤も供給の側に於ける危險の心配も或程度の重要性を有するが、併しそれは重要性の一部分であつて又唯全く特別なる事情の下に於いて存するのみである。供給の側の危險は明かに次の二つの形態に分れる。其一は主觀的性質の危險であつて、其程度は當該經濟の流動性の度合と密接の關係に立つ。故に其危險は區々なる期間の信用に對する樣々なる評價の本來の基礎である。其二は寧ろ客觀的（或は一般的と云ふ方が一層適當ならん）性質の危險である。例へば爲替相場や、支拂猶豫や、一般的支拂狀態の惡化等がそれである。主觀的危險と客觀的危險の差異の存する所は何かと云ふに、主觀的危險は殆ど各個々の經濟に於いて樣々に働くに對し、客觀的危險は凡ての經濟主體によつて自然に殆ど均等に評價されて居ることである。此事からして尙ほ次の差異が生ずる。主觀的危險に於ける變化は個々の經濟主體の上に種々に影響するから、其危險はたゞ信用供給曲線の個々の點、又は個々の部分だけを轉位し得る。然るに客觀的危險の變化による供給曲線の全部がそれに應じて轉位する。何故かと云ふに、總ての與信者は此危險に應ずる補償料を供給價格の內に計入しなければならぬからである。それ故に客觀的危險の程度は供給の側の利率の最低限界度を作り、需要はゼロまで低下しても尙ほ此限度を維持することゝなる。客觀的危險は一般的供給曲線の水準を定めるに反し、其水準の動きは主觀的危險が之を定むるのである。

供給の側の危險は何かの獨立的影響を長期利子と短期利子との間隔の上に與へ得るか否か。或は該危險は乘換費用の水準以下

に又は以上に利率を動かし得るか。

客觀的危險の存在から眼を轉じて、與信者の評價が流動性の理由からして變化を來し、從つて將來の投資が從前よりも低利となる見込となつたとする。されば資本市場の供給曲線はそれによつて嶮岨な進行を示し、貨幣市場のそれは之れに反して不變に止まる。此場合に乘換費用が何等の變化を來さないものとすれば、兩利率の間の差は異動を示さないのである。何故なれば長期利率のみがそれによつて上昇し始めると、信用需要者が資本市場から去り、終に資本市場の供給曲線が短期利率の程度に乘換費用を加へたものと交叉するに至る。斯くの如くして最後に兩種利率は一層高き水準に上り、而も其間隔は不變であるから、乘換費用に變化のなきことを示すのである。

兩種の供給曲線に下の境界があることを前提しても情勢は同一である。尙は此境界が兩曲線に對して異ることを前提しても亦た然り。一つの場合には供給曲線の出發點の間隔は當該利率の分岐に對して有意義である。此情勢の現はれるのは、第一に此間隔が其當時存在する乘換費用を超過し、且つそれに加ふるに供給曲線が其進行に關して確かな連結を有する時である。何故かと云ふに、長期利子が短期利子と乘換費用との合計額を超ゆれば、其時にはまた從來資本市場にて求めたる需要が貨幣市場に轉位しなければならぬからである。それにも拘らず長期利子はたゞ僅かだけ低下し得る。蓋し長期利子は如何なる場合に於ても客觀的危險の境界以下に降り得ないのである。反之、短期利子はこれによつて上昇する。而して短期利子が一層上昇して長期資本供給線に達するか、又はそれを越えて尙は上昇するかと云ふに、それは否定せねばならぬ。何故なれば、添加的短期供給はたゞ微弱に上昇する價格を以て得られるから、短期利率と乘換費用との合計額がまた其時に長期利子の程度以下に止まるのである。斯くて玆に利子の差が生じ、其差は乘換費用よりも大なるものとなる。併し此事は形式上長期信用に對する需要が全然消滅したる場合だけに於て可能である。

これ等の若干面倒なる考へ方からして、一つの重要なる結論に達する。實際上短期利子と長期利子の均衡するの可能なるは、

兩信用市場の供給曲線の出發點と進行に關して述べたる條件を充す時だけではなく、更に――一層重要なるものとして――同時に乘換費用の消滅したる時である。然れども現實に於ては斯かる二條件が充たさるゝ場合は期待し得べくもない、從つて殆ど常に兩利率の間に差が存するのである。但し此差は信用市場の均衡狀態に歸すべきものではなく、これとは反對に乘換費用が積極的であるか、或は供給線が或一定の狀態にあるかの時に於て、信用市場は唯長期利子と短期利子との間の差の存在の場合にそれの均衡を見出し得るのである。

1) Strigl の景氣理論 (Kapital und Produktion, Wien 1934) の如き新しき一例である。

2) Börsenkredit, Industriekredit und Kapitalbildung, Wien 1931, S. 132—157 及び 179—189, 並に The liquidity of the shortterm capital, Economica, August, 1932.

3) Economica, l. c. S. 277.

4) Economica, l. c. S. 284.

5) 此概念は最近 O. Morgenstern が「生產期間の理論について」と題する論文、及び H. S. Ellis が「恐慌理論に對する生產期間の意義」と題する論文にも採用され、峻烈なる批評の下に置かれてゐる。兩論文共に Zeitschrift für Nationalökonomie, 1935, Bd. 6, H. 2 に登載されてゐる。

# 第五章　金融統制機構

## 第一節　自治機關としての實業團體

ナチス政府の經濟統制は各經濟部門に職域團體的自治制を確立し、各職域團體をして國民經濟全體の有機的一部分として、活動せしむることによつて實現せんとするものである。故に各職域團體に屬する經濟主體は團體所屬の一員たるの自覺を基礎として自己の業務に從事するのであり、又其自治は利己的なる孤立的自治ではなくして、國民全體の幸福に寄與すべき活動としての組織的自治である。

一九三四年二月二十七日の「獨逸經濟有機的構成準備法」(Gesetz zur Vorbereitung des organischen Aufbaues der deutschen Wirtschaft) 及び同日の第一次同法施行令はナチスの理想とする有機的なる職域團體國家 (Ständestaat) を實現する爲めの基礎的經濟法である。此法律によつて

ライヒ經濟大臣は獨逸經濟の有機的構成の準備の爲めに左の權限を取得した(第一條)。

一、經濟組合(Wirtschaftsverbände)を當該經濟部門の唯一の代表と認むること。

二、經濟組合を設立し、解散し、又は相互に結合すること。

三、經濟組合の定款及び組合契約を變更し、補充し、特に指導者原則(Führergrundsatz)を採用すること。

四、經濟組合の指導者(Führer)を任免すること。

五、企業家及び企業を經濟組合に加入せしむること。

加之、ライヒ經濟大臣はライヒ內務大臣の同意を得て、本法施行の爲め命令及び一般行政規則を公布し、又補足的內容を有する規定を公布するを得るのである(第二條)。

然らば所謂「經濟組合」とは何か。それについて獨逸經濟有機的構成準備法は規定して云く、「經濟組合とは、企業家及び企業の經濟的要事(Wirtschaftliche Belange)の輔導(Wahrnehmung)を任務とする團體及び團體の聯合とす」と(第一條第二項)。而して玆に輔導と譯したる Wahrnehmung なる語は「懇切なる注意を與へ、且つ愼重なる考察を加ふること」(aufmerksam und erwägend

betrachten）とか、「或物に對し盡力し、深く注意すること」（für etwas Sorge tragen, sorsam darauf achten）[1]を意味するのであつて、同法施行令（第十六條第一項）に於いて經濟組合の任務として定むる所を見ると、助言すること（beraten）及び保護すること（betreuen）の二つを擧げて居り、特にこの betreuen は忠實なる配慮を以つて保護する（treu sorgend beschützen）[2]を謂ふのである。故にこれ等の文字に現はれたる所だけを以てしても、國家が經濟組合の任務に大なる期待を有することを明瞭に察知し得るのである。卽ち獨逸の經濟統制は實業界に多くの經濟組合を造り、その活動を通じてこれを行はんとするのである。

茲に獨逸經濟有機的構成準備法第一次施行令により經濟組合の構成を述べる（第一條——第七條）。經濟組合は實業（gewerbliche Wirtschaft）に於ける專門の異るに從ひ、且つ營業地域の異るに從つて多數に成立する。

專門の異るに從つて成立する經濟組合は六組であつて、これをライヒ聯合團（Reichsgruppen）と呼ぶ。工業中央聯合團（Reichsgruppe Industrie in Hauptgruppen）、手工業聯合團（Reichsgruppe Handwerk）、商業聯合團（Reichsgruppe Handel）、銀行聯合團（Reichsgruppe Banken）、保險聯

合團（Reichsgruppe Versicherungen）、動力管理聯合團（Reichsgruppe Energiewirtschaft）が卽ちこれである。これ等のライヒ聯合團は更に其下に若干の經濟團（Wirtschaftsgruppen）を造り、それを必要に應じ、專門團（Fachgruppen）及び專門下級團（Fachuntergruppen）に分けて（施行令第二條）各個別營業を統合する。

地域の異るに從つて成立する經濟團は、經濟地域を定め同種營業をこれに統合して組織さるゝ地方團（Bezirksgruppen）及び地方下級團（Bezirksuntergruppen）がそれである。これ等は經濟團及び專門下級團が止むを得ざる經濟上の必要ある場合に、一經濟地域に對して、又は一經濟地域內に於いて、一定の經濟部門を地域的に統合して組織する下級團體である。而して若し加入者が必要と認むる時は地方團を經濟地域に造り、地方下級團を商工會議所地域に設くることをも得る。又斯る地域組織なきライヒ聯合團は、ライヒ聯合團に所屬する地方的團體及び何れの地方團體にも所屬せざる企業を一つの地方團に統合するを得る。地方團は分局を設けてもよい。地方組織の地方下級團、及びライヒ聯合團の設立する地方團の分局は、ライヒ經濟大臣の命令により、商工會議所に結合することがある。此場合にありては專門事項は地方團及び地方團分局之を處理し、

地方的事項は商工會議所が之を處理する。但しライヒ經濟大臣は任務の分割に關し命令するを得る。

類似の經濟部門の團體は事業共同體を構成するを得る。

經濟團及び其獨立專門團、專門下級團及び地方的團體、並にライヒ聯合團所屬の地方團は法律能力ある結社たる資格を有する。

既存の經濟團體は可能なる限り之を專門的及び地方的團體に改組し、これによつて新規の法的形態を取得する。此改組は既存團體が之を行はざる限り、ライヒ經濟大臣から命令を以つて實行せしむる。

要之、獨逸の實業經濟 (gewerbliche Wirtschaft) は多くの經濟團體から組織されることゝなつたのである。

次に實業經濟組織への所屬を如何にして決定するかを見よう。それは施行令第八條乃至第十條の定むる所であつて、大要左の通りである。

團體の專門的類別及び專門的領域の決定はライヒ經濟大臣が一般的命令を以つてそれをなす。

企業家及び企業（自然人及び法人）にして專門的領域に於いて獨立に營業し、又は斯る行爲を開始したる者は、命令により當該專門的及び地方的團體に結合されるのである。公營の經營も亦た企業と見做して同樣に取扱はれる。又外國企業の國內支店も獨逸の經濟に所屬のものと見做される。更に國內に支店を設置せずに、國內に於いて外國企業の爲めに規則的に行動する企業についても亦た同じである。

企業家及び企業の法的代表者は、所屬の基礎となる營業の實行、開始及び停止を當該團體に屆出で、且つ所屬の決定に必要なる報告を提出するを要する。專門團又は專門下級團への所屬に關する疑義は經濟團指導者これを決し、經濟團又は經濟地域への所屬に關する疑義はライヒ經濟團指導者之を決し、工業團に對しては中央團指導者が決定を與へる。

## 第二節　銀行界の自治機構

銀行の自治的統制機關はライヒ聯合團第四部であつて、これをライヒ聯合團銀行部（Reichs-

gruppe Banken）と呼ぶ。ライヒ聯合團銀行部は更に左の六組の經濟團に分れる。

イ、民營銀行經濟團（Wirtschaftsgruppe Privates Bankgewerbe）

ロ、特殊任務の公營銀行經濟團（Wirtschaftsgruppe „öffentliche Banken mit Sonderaufgaben"）

ハ、公法的信用機關經濟團（Wirtschaftsgruppe öffentlich-rechtliche Kreditanstalten）

ニ、貯蓄金庫經濟團（Wirtschaftsgruppe Sparkassen）

ホ、信用組合經濟團（Wirtschaftsgruppe Kreditgenossenschaften）

ヘ、雜種信用企業經濟團（Wirtschaftsgruppe kreditunternehmungen verschiedener Art）

右六種の經濟團は更に其下に幾つかの專門團を持つ。

民營銀行經濟團は一九三四年八月二十七日のライヒ經濟大臣の告示により、當該經濟部門を代表するものと認められ、別名を登錄組合獨逸銀行業中央聯合會[3]（Centralverband der Deutschen Bank- und Bankiergewerbe e. V.）と呼び、伯林に所在し、民營の株式及び有限責任銀行二百八十六行、民營不動產抵當銀行三十行、民營個人銀行一千三行、證劵市場仲立人百五十八店、場外仲立人三百十三店を綜括し[4]、其下にそれ〴〵の專門團を設けて居る。

特殊任務の公營銀行經濟團は一九三五年十月四日のライヒ經濟大臣の命令により其加入者を定めて組織されたるものであつて、最初の加入銀行は十三行であつたけれども、一九三六年三月六日及び一九三七年四月一日のライヒ經濟大臣の命令により、其内五行が削除された。現在の加入銀行は左の通りである。

Preußische Staatsbank (Seehandlung)
Deutsche Boden-kultur-Aktiengesellschaft
Deutsche Geselschaft für öffentliche Arbeiten, Aktiengesellschaft
Deutsche Siedlungsbank
Diskont-kompagnie, Aktiengesellschaft
Tilgungskasse für gewerbliche Kredite
Deutsche Finanzierungs- Aktiengesellschaft
Deutsche Bau- und Bodenbank Aktiengesellschaft

此經濟團は右の各銀行の唯一代表として認められたるものであつて、此經濟團も其下級團も市場

に關係する方策を實行するを許されない。

公法的信用機關經濟團は、一九三四年十月二十日のライヒ經濟大臣の命令により公法的信用機關と振替中央局（Girozentralen）とを以つて組織されたるものであつて、別名を獨逸公法的信用機關聯合會（Vereinigung deutscher öffentlicher Kreditanstalten）と稱する。此經濟團も其加入信用機關の唯一代表として認めらるゝものなることは云ふまでもない。而して此經濟團及び其下級團も市場に關係ある方策を實行するを許されない。

貯蓄金庫經濟團は一九三五年六月二十六日のライヒ經濟大臣の命令により、獨逸の公營貯蓄金庫、公金取扱の貯蓄金庫及び公營建築貯蓄金庫を結合して成立せる經濟團體である。獨逸貯蓄金庫及び振替聯盟がそれに當り、加入せる各貯蓄金庫の唯一の代表である。

信用組合經濟團は一九三六年十月二十三日のライヒ經濟大臣の命令により組織されたるものであつて、農業信用組合及商工業信用組合の總てがこれに加入してゐる。加入者は商工業信用組合については獨逸信用組合聯合會がこれを決定し、農業信用組合についてはライヒ食糧院（Beichs-nährstand）が之を定める。此經濟團が市場に關係する方策を實行するについてはライヒ經濟大臣

又は食糧農業大臣の免許を受くるを要する。

又獨逸產業組合聯合會（Deutsche Genossenschaftsverband）は、一九三六年十月二十三日のライヒ經濟大臣の命令により、各種商工業組合に對する唯一の最高經濟團と認められた。此聯合會はまた商工業組合に對し、組合に關する問題について助言し保護するを任務とするものである。

獨逸產業組合聯合會の加入者は、

イ、登記せる商工業組合、役員組合並に其他の信用機關にして法人格なきもの、又は登記せる組合以外の法律形態を有し組合と同樣の構造と任務を有するもの。

ロ、登記せる組合の法律形態を有するすべての中央金庫及び商工業組合の中央購買所。

ハ、產業組合の檢査聯合團。

ニ、其他イロに擧げたる種類の企業を加入者の全部又は主要部分とする聯合會にして何れの經濟團にも加入せざるもの。

右の獨逸產業組合聯合會も市場に關係する方策を實行するにはライヒ經濟大臣の免許を要する。

雜種信用企業經濟團は、一九三五年三月十八日附ライヒ經濟大臣の命令により左の者を組合員

として組織せられ、當該經濟部門の唯一代表と認められた。

イ、民營建築貯蓄金庫

ロ、民營質屋[5]

ハ、崩拂販賣企業

此の經濟團も市場に關係する方策を實行するを許されない。

銀行界に成立せし專門的自治機構は正に上述の通りである。斯くして信用業の全部がライヒ聯合團に統一せられ、其統制が容易となつたのみならず、各種信用機關が相互に接近して共結合の自覺を深くし、自治の上に多大の便宜を得るに至つたのである。

銀行界に於ける地域的結合は今日までの處、二十の地方團が成立し、地方的問題殊に銀行間の競爭統制や、銀行員の養成に從事してゐる。[6]

## 第三節　團體の事務執行機關

實業經濟の各團體は指導者(Leiter)を有し、それが法律上の代表者として名譽職にて任務を擔當する。ライヒ聯合團及び工業中央團の指導者はライヒ經濟大臣之を任免し、經濟團の指導者はライヒ聯合團指導者の提議によりライヒ經濟大臣これを任命し、又ライヒ聯合團指導者の意見を徵してライヒ經濟大臣之を罷免する。專門團及び專門下級團の指導者はライヒ聯合團指導者が經濟團指導者の提議によつて之を任命し、又其意見を徵して之を罷免するのである。ライヒ聯合團の地方團指導者及び地方團分團の指導者は經濟團の指導者が、地方的團體の指導者は經濟團指導者が經濟會議所指導者と協議して之を任免する。

地方團體の地方的下級團にして商工會議所に結合せるもの、及びライヒ聯合團の地方團分團は專門的事件についてはライヒ聯合團指導者の指揮に從ひ、地方的事件については商工會議所會頭の指揮に從ふ。

團體指導者は必要に應じ上級團體指導者の同意を經て代理者及び一名若くは數名の業務執行者を任命するを得る。其執行者は指導者の指圖に從ひ日常の業務を行ふ。

右の規定に從つて任命される銀行團の指導者を見ると、皆これ金融界のエキスパートである。

ライヒ聯合團の銀行部はライヒ信用株式會社取締役であり、國際商業會議所副會頭たるドクトル・オットー・クリスチァン・フイッシャー（Dr. Otto Chr. Fischer）が之を指導する。共下に於ける民營銀行經濟團の指導者たる地位に置かれたフリードリッヒ・ラインハルト（Friedrich Reinhart）は株式會社コムメルツウントプリワート銀行首席監査役であり、且つ伯林商工會議所會頭、伯林取引所總裁を兼ねて居る。特殊任務の公營銀行經濟團に指導者として任命されたドクトル・シュリョーダー（Dr. Schroeder）はプロイセンスターツバンクの頭取である。

次に指導者の職責について考察するに、既述の如く此經濟組合制度は、それぞれの團體をして各專門領域に於いて共團員に助言を與へ、且つこれを保護せしむるを以て主眼とするものであるから、指導者の職責は此助言と保護とを一定の方針の下に行つて謬らざることに存する。而して施行令は指導者の採るべき方針を明言して居るのである。卽ち指導者は國民社會主義的國家の意味に於いて團體を指導し、そして團體及び共團員の事は實業經濟の全體的利益を考慮し、且つ國家の利益を擁護して之を促進するを要する。而して指導者は團體及び上級團體指導者に對して、團體の秩序的指導に關し責任を負ふ。

指導者及び事務執行者は事務を公平に執行し、且つ職務上から自己の知り得たる業務上並に經營上の秘密を何人に對しても守る義務を有する。

各實業團體に顧問（Beirat）を置く。ライヒ聯合團の顧問はライヒ聯合團所屬の經濟團指導者と地方團指導者とが之れに當り、尙ほライヒ聯合團指導者はライヒ經濟大臣の同意を經て其他の團員を顧問とするを得る。

專門團の顧問は其部門に於ける下級團の指導者がこれに當る。上級團の指導者は地方團の指導者をも顧問とすべきことを定むるを得る。最下級團の顧問は該團の指導者が上級團指導者の同意を得て之を任命する。而して上級指導者の同意ある時は其團員を顧問に任命するを得る。

ライヒ聯合團所屬の地方團顧問は、其指導者がライヒ聯合團指導者の同意を得て指導者これを任命し、地方的團體の顧問は當該地域の經濟團・專門團・又は專門下級團の指導者の同意を得て當該指導者これを任命する。

顧問の任務は團體の重要方策に參與するにあり、其內特に團體の會計方面の審査に當るのである。

團員會議は團の行動及び財政狀態について團員が審議討論する機關であつて、其議決によつて指導者の責任を解除し、又其信認を保持せしむる。總會は營業年度經過後六ヶ月內に之を開くのであるが、團員二百名以下の下級の團體では少くも年一回之を開催することゝしてある。

以上はナチス政府が實業界に新に組織せしめたる職域團體を專ら法規を基礎として概說したのであるが、これを見れば實業界に於ける職域團體は左の體系を有するものなることが知られる。

卽ち、最上位に六組のライヒ聯合團（Reichsgruppen）が立ち、第二位にそれ〴〵の聯合團に所屬する幾つかの經濟團（Wirtschaftsgruppen）が設けられ、第三位にそれ〴〵の經濟團所屬の幾つかの專門團（Fachgruppen）が置かれ、第四位にそれ〴〵の專門團に屬する幾つかの專門下級團（Fachuntergruppen）が存在する。而して別に國內を若干數の經濟地域に區劃し、經濟團・專門團・及び專門下級團は必要に應じ、それ〴〵の地方團（Bezirksgruppen）を經濟地域に於いて組織するのである。

また各團に加入する團員は當該指導者の指令に服從するを要するのであつて、指導者の人選方法は上級者が下級者を任命すると云ふ所謂官僚的である。此點從來の組合が役員の人選について、

選擧と云ふが如きデモクラチックな方法を採つたのに比し、全く趣を異にする。斯る官僚的な方法は上意下達に都合がよいけれども、下意上達には至つて都合が惡いではないか。而して下意上達の方法として此制度に現はれたるものは顧問の設置であるが、顧問が上級者に威壓さるれば殆んど無意味な存在となることは云ふまでもない。何となれば團員總會は指導者の責任解除及び信認の有無を決議するからである。但指導者の責任解除については擧手を以つて決議し得べく、指導者に對する信認の有無については秘密投票によつて之を決すると規定してある(第一項施行令第二十二條)が、斯る議決方法の差異は總會權能の本質については重要なる問題でない。

## 第四節　信用機關の監督

ナチス黨が在野時代に叫びし金融機關國營論は、一九三三年九月に設置せし銀行制度調査會の採用する所とならずして、該調査會の報告書に現はれたる意見を共儘に採擇して一九三四年十二

月五日附の信用法（Reichsgesetz über das Kreditwesen）が制定され翌一九三五年一月一日より施行されることゝなつた。此法律が制定された所以について調査會の報告書を見ると、結局、「獨逸の信用制度に於ける缺陷は其構造に存するのではなく、また其形態に在るのでもなくして、何よりも先づ信用機關の業務運營が宜しきを得ざることに責任を歸すべきである」と云ひ、而して「これに對して國民社會主義的運動の總括的なる政治意思は、既に斯くの如きものとして、此種の缺陷の再現を不可能ならしむる一つの確實なる保障を與へてゐる」から銀行を國營にする必要なく、從來の儘にて、これに嚴密なる監督を加ふるを以つて足れりとするのである。又ライヒスバンク副總裁ドライゼは、信用を經濟生活に於けるモートルに比し、信用を官僚化することは、特に今日の狀態の下にありては、恰も一つの工場が動力機關を酷使して、機械の作業能率を高めんとするが如きものであるとして曰く、「適當なる解決は、只、國家に十分なる干涉可能性を確保し、而も自由の創意に十分なる活動餘地を與ふるにあるのみ。此原則よりして信用法は組立てられた」と。[81] 云ふまでもなく信用は近代の貨幣制度に深き關係を有するものであるから、貨幣制度の擁護者とし最高の地位を國家から與へられてゐるライヒスバンクに、信用機構の最高指揮者

たる任務を委囑することが適當の處置なりと考へ得るけれども、しかし信用は啻に貨幣制度に關係を有するだけでなく、更に直接に經濟に影響を與へ、法生活にも反映し、實に國民の全生活に利害を及ぼす。故にライヒスバンクと行政廳とナチス黨との代表者達を以て一つの委員會を造り、これを最高の監督機關と爲すことが必要となるのである。[91]

信用法の規定する所の重要なる點は、金融機關監督の爲め監督局と檢査官を置くこと、監督局の定むる率の現金準備及び流動性準備を置くべきこと、無現金支拂取引を統制すること、個々の與信業務につき條件を定めたること、營業報告書提出の義務を課したこと等である。

監督局(Aufsichtsamt)は其局長にライヒスバンク總裁を据ゑ金融機關監督の大綱を定めしめ、別に檢査官(Reichskommissar für das Kreditwesen)を置き直接監督の衝に當らしめ、ライヒスバンクの干渉可能性を擴大してある(但し一九三九年九月十五日附の信用改正により監督局を廢し、ライヒ經濟大臣に移管した)。

銀行の有すべき現金準備を經營者の自由裁量に委ねないで、監督官廳がこれに容喙する制度は國家の貨幣高權の擴張である。信用法に定むる所は、內國に於いて銀行又は貯蓄金庫業務を營む一切の企業は手元現金、又はライヒスバンク預金及び郵便小切手局勘定より成る準備金を保有す

ることを要し、其率は適宜に監督局に於いてこれを決定せしむることゝし、其最低率を一〇％に限定してある。準備金を保有するを要する債務は預金、取引先よりの交互計算預り殘高（當座預金殘高）、取引先の爲他銀行より借入、當方口債務、爲替手形の引受及び約束手形並に爲替手形の振出（手形の流通する限に於て）の五種類である（信用法第十六條第一項要領）。これ等は銀行の通貨創造に直接の關係を有する債務であるから、準備金によつてこれを統制するものである。殊に其準備率を法規を以て一定しないで、これを監督局の權限とした所に重大なる意義が存する。卽ち監督局は準備率を動かすことによつて信用機關の通貨創造力を、或は擴張し或は縮小し得ることゝなるのである。

流動性準備について信用法の定むる所は、前記五種類の債務に對し、監督局の定むる率を以て、期限九十日以內の商業手形、及びライヒスバンクに於いて擔保附貸付を受け得る有價證券の形態に於いて保有するを要し、其率は信用機關の種類又は群により異るを得るが、如何なる場合に於いても三〇％を低下してはならないと云ふにある（第十六條第二項要領）。此規定は銀行資産の流動性を保持せしむるものなると共に、又銀行の通貨創造力を準備物件の側から拘束するものである。

而して準備率變更權を監督局に賦與せることの意義も、前述する所と同じである。

無現金支拂取引の統制と云ふのは、從來錯雜を極めた振替取引（Giroverkehr）體系を郵便小切手取引とライヒスバンクを中心とするものとの二つに改造する企である。其集中の程度は信用制度監督局の決定する所であり、既存機關の存續を禁じ、其清算を命ずる權限も監督局の有する所であり、更に無現金取引の機關の設置は、信用制度檢査官の認可を要することゝしたから、監督局の意圖する儘の振替取引體系を現出し得る譯である。嘗て世界大戰當時、獨逸が銀行劵增發を回避する一手段として、無現金支拂取引の發達促進に力を入れた事實を顧ると、振替制度の集中は單に無現金支拂取引の迅速安全等の爲めばかりでなく、又ライヒスバンクの發劵政策の遂行を容易ならしむる上にも、大に役立つものなることに想到せざるを得ないのである。

其他、個々の與信業務につき條件を定めたことゝか、營業報告書提出の義務を課したこと等は、銀行の業態を健全ならしむるものであり、特に前者の規定によつて同一取引先に對して、無暗に巨額の貸出をなす弊を矯正し、銀行經營者の私利的行動を抑制するを得、又後者の規定により銀行營業の狀況を明瞭に觀察し得るを以て、これが批判の上にも、監督の上にも、將た對策實行の

上にも、一段と便宜が加はるのである。

要之、ナチスの金融統制機構は、一方に於いて信用法をMagna Chartaとして金融機關の活動能力を增大し、他方に於いて銀行團の創設によつて、金融機關の營業方針を國家の意圖する方向に指導するものである。外形的には金融機關の個別的存在を認めながら、實質的には國家的指揮を實現しようとしてゐるのである。而して取引者たる各種企業に對しては同樣に經濟團體と別に定むる監督制度とで健實に向はしめる。

## 第五節　我國の金融統制方法としての考察

經濟の計畫化が益々進展するにつれて、我國にも金融統制の强化とならざるを得ない。先年一部分の人達の間には金融國營の叫びが擡頭した。それはたゞ街頭にポスターとしてはり出されたり、また小規模なる演說會に於いて主張された程度であつて、一般世人の深き注意を惹かずに或は輿論を動かすまでには至らなかつた。併し金融統制乃至銀行統制を現在の儘にして進んで行つて

よいのであるか否かについては疑問を持つ者が多い。殊に金融國營の叫びが、戰時成金の防止排擊に關聯を有するスローガンとして現れたのを見ると、新に一つの重要なる目的を加へたる金融統制が檢討考慮されなければならぬ時機が來たのである。

金融統制を資金流動の方向を規制し指導する施設と解するならば、旣に臨時資金調整法の存するあり、それにて事足るかも知れない。又貨幣價値の安定の爲めのものと見るならば、外國爲替管理や、物價統制等の政策によつて目的が達成さるゝであらう。必ずしも金融統制と特稱すべき施設を創始するの要はない。然れども時局は長期建設を目標として發展しつゝあるのであるから、益々巨額の資金と資材とを要し、それが爲め資金流動の方向の規制も貨幣價値の安定の維持も、其必要が減退せざるのみならず、却つて愈々增加し、其上に更に經濟生活の安定や所得の均衡を維持すべき重要さが甚だ緊切に加はり來つた。而して國家總動員體制に格段の强化を加へんとする總動員法は、其發動の範圍を擴大しつゝあるが、第十一條の發動問題を繞つて、陸軍、內務、厚生、大藏各省間に意見の對立を生じ、財界に多大の衝動を與へ、昭和十三年に於ける掉尾の大波瀾を捲き起したるを見ると、金融部面に於ける問題が其解決につき如何に大なる困難を伴ふも

のなるかを知るに足るではないか。

總動員法第十一條は周知の通り、(イ)會社の設立・增資・目的變更・社債の募集・株金の拂込につき制限もしくは禁止をなすこと、(ロ)會社の利益金の處分・銷却その他計理に關し必要なる命令をなすこと、(ハ)銀行・信託・保險などの諸會社の資金運用につき必要なる命令をなすこと、の三つの規定を含むものであつて、金融の强力なる國家統制と配當制限を意味する劃期的な條項である。事それ自體を見れば、今日の時局にふさはしからざる何物でもない。然るに其發動に反對する意見としては或は「新階段に於いても資金調整法の運用で十分所期の目的を達し得べし」とし、或は「全般的な配當制限はかへつて產業を萎縮させ生產力擴充を阻害する」と說かれた。此問題は結局第十一條の發動に大藏省が贊成し、勅令案の內容については陸軍側が大藏省案に贊成すると云ふ所謂「政治的」な步み寄りによつて解決されたのであるが、所謂「政治的」な步み寄りによらずんば解決する能はざりし所に、吾々は特に注目せざる能はないのである。

此問題の解決が金融部面に及ぼす影響については勿論各方面から重要視されてゐる。就中、長期建設に必要なる生產力の擴充と資金の調達が一層容易になるであらうと云ふ期待は最も强力で

あるであらう。配當制限の一事を私經濟の立場から考察しても、それは社内留保金の增大を來すのであるから企業の內容は一段と堅實味を加へ、共留保金によつて設備を擴張し、經營を擴大して生產力を增大し得る譯である。而して社內留保金を以つて生產設備の擴張又は經營規模の擴大に充て株式資本の增加を回避せるものにありては、利益金の激減する時期に入りても、尙ほ株主配當はこれを著しく低下することなしに事業を續行し得る强みを有する。故に株主にして企業の堅實性を尊重し、健全なる發達を念願するからには、配當制限に反對すべきでない。卽ち總動員法第十一條の發動を以つて、同法第六條たる勞働者賃銀の統制に對する均衡の爲であると云ふが如き社會的理由を持出さずに、暫くこれを措いても企業及び株主の私經濟上の考察よりして、尙ほ是認さるべき十分の理由あることを知るに困難ではない。然るにこれに對し、產業を萎縮させるであらうとか、或は生產力を阻害するものであると云ふ解釋が下されるのは、寧ろ甚だ奇怪であると謂はざるを得ないのである。斯る誤れる見解が有力者の間から現れた所以のものを察すると、事變關係の企業に於ける高率の利益配當を認容せんとする氣分が、彼等に横溢せることを看取するに足るではないか。稍か誇大に表現するならば、生產力の增大を實現する爲めに成金を簇

出せしむべしとするものである。そのやうに考へ方を進めて行くと、路傍の無力なるポスターもこれを默殺してはならぬことゝなるのである。

政治的に解決したる總動員法第十一條の發動は、大藏當局談によつて穩健方針によることを示し、特に金融統制を一應其圈外に置くことゝした。故に國策に順應するを前提として、金融業者は自己の自由なる判斷によつて信用の分量をも方向をも決定し得る。幸ひ我國の金融界はユダヤ人の勢力に侵されて居らず、毅然としてそれから獨立し、祖國愛に燃ゆる人々によつて其の業務が經營されて居るのであるから、國策を裏切るが如き行動に出づることは萬々これなかるべきを信じたい。然れども多數の金融業者が全然其素質を等しくし、其見解を一にするとは誰が保證し得よう。各自がよく全體に對する責任を自覺し、それに應ずる行動をなす能力を有するとしても、責任の內容についての見解に相異ある時には、其行動が區々となり、全體に對して好影響を與へないであらう。斯る不統一の弊害を惟ふ時、獨逸のライヒ同業團銀行部(Reichsgruppe Banken)の指導者にして、獨逸銀行業中央聯盟理事長たるオットー・クリスチアン・フイッシャーが嘗て「獨逸銀行經濟の國家的指導」と題して講演したるものゝ內の一句を想起せざるを得ないのである。

氏は云く「吾人は經營の統一を擴大せんとする時、多年に亙つて持續せる軍隊組織に大に學ぶ所あるを信ずる」と。軍隊組織に於いて見らるゝ整然たる責任の配置は、計畫の立案から其の實行に至るまで、命令を一絲亂るゝ所なしに貫徹せしめるものであるから、指導者原則を採用する現在の獨逸に於いて、實業界も亦た軍隊組織に倣はんとする實に宜なる哉である。

金融界に於ける積弊を一掃し、國家の意圖する所を一系亂るゝ所なく貫徹實行するが爲めには、一部の論者の謂ふ如き金融國營論擡頭の合理性がある。但し金融國營と云つても「日本改造法案」の立案者、北一輝及び其一黨の云ふ所の一千萬圓以上の銀行の財產を無償で國家に沒收すべしとの提議には耳を傾け能はないが、其他の國有論にも吾人は現在の事情を顧みて俄に贊同し難い、例へば白耳義の勞働黨が一九三三年に決議した所謂「ド・マン計畫」に現はれて居る銀行國營論は國立銀行院を設立し、それに大銀行の株式の重要部分を讓渡させ、以つて共營業を國家に於いて統制しようと云ふのであつて、斯る統制形態は資本主義經濟に於ける產業統制に既に多くの類例を見るけれども、これを金融國營の方法として考へると、今日の處では明に實行難のものである。我國全土に亙つて散在する銀行は次第に集中されて、共數六百を下るに至つたから、全國郵

便局の數が一萬を超ゆるに比すれば、經營の規模に於いて敢て國營に適せずとは云ひ難きも、併し銀行の自己資本（拂込資本及積立金）は二十億圓に達せんとする巨額に上つて居る。これを全部買收するが如きことは、其資金の捻出につき大なる困難を伴ふ。尤も國債を發行しこれを株式と交換する方法によつて買收すれば現金資金を要すること少なけれども、併し殖産興業種目の國債額は俄に倍加するのである。國債增發の原因の輻湊せる際の適策ではない。又株式の重要部分を讓渡せしめ、營業を統制しようと云ふ方法に對して、程度に於て差こそあれ、右と同樣の反對理由がある。獨逸のナチス黨が在野時代に利子奴隷制の打破から主張した銀行國有論を、政權を握るに至つて銀行制度調査會の意見を容れて容易に放棄した事情は、國有論者の一顧すべき所のものであらう。

今は金融機關の國有と云ふが如き問題について論議すべき時機ではなく、寧ろ信用の統制について考慮せざるべからざる機會である。信用統制方法として世人の注目を惹くものは獨逸のそれであつて、ナチス政府が金融機關の國有よりも一層適當なる制度なりとして施行せるものなるに於て、特に注目に値するのである。

獨逸の信用統制は銀行制度調査會が一九三三年十月から同年十二月に至るまでの間に幾度か會議を開き、信用制度の缺陷を探究した上で愈々結論が見出し、其上にて立案されたものなること既述の通りである。其結論は「獨逸の信用制度に於ける缺陷は其構造に存するのではなく、又其形態に在るのでもなくして、何よりも先づ信用機關の業務運營が宜しきを得ざりしことに責任を歸すべきである」と云ふのであつて、バジォットの謂ふ所の "not measures, but men" の一言に盡きる。而してかゝる缺陷は、國民社會主義的運動の總括的なる政治精神によつて再現が不可能となると見らるゝから、大に國民社會主義的政治精神を作興し、其下に於いて信用法の實施と獨逸經濟有機構的成準備法による銀行團の自治的統制によつて、金融機關の營業方針を國家の意圖する方向に指導し、其活動を國民經濟上最も合目的なるものたらしめんとして居るのである。

信用法は銀行業務の監督を主たる內容とするものであるから、其性質に於いては我國の銀行法と其類を同じくし、また世界の主要國で英・佛・蘭を除くの外にも制定されて居る。併し銀行團による自治的統制は全く新たなる企であると謂はなければならぬ。何となれば、同業組合による統制は他の營業部門にはあつても、未だ金融機關に於いては見ざりし所のものであり、金融機關

にある同業團は獨逸のそれとは全く目的の異るものであるからである。
獨逸の自治的經濟團體の組織を見ると指導系統は上から下へ向つて進み、顧問系統は下から上に向つて進む。これにて上意下達と、下意上達とが完備してゐると考へられるのであらう。此組織を我國に移すとして再考すると尙ほ云ふべきことがある。然れども金融機關の經營を全體利益に合致せしむるやう指導する爲めに斯る組織があつてよい譯である。
信用統制に於いて徒に官僚化するを避けようとすれば、殘る方法は自治的統制であらねばならない。私は金融機關に自治團體を組織し、それをして金融統制の衝に當らしむる方法は、事を迅速適切に處理し得る長所があると認める。こゝに臨時資金調整法に於ける統制方法について考へると、該法に於いては(イ)事業に屬する設備の新設・擴張若くは改良に要する資金の貸付、(ロ)その爲めの有價證券の應募又は引受、(ハ)その爲めの募集の取扱につき政府の許可を要することとして居るが、其主旨は金融機關をして故意又は不注意で不急不要の事業に資金を供給することなからしむるに存するのであるから、若し其主旨を實現する一層適切なる統制組織が案出さるゝならば、それに代らしめてよい筈である。其上に經濟生活の安定や所得の均衡をも金融統制の考

慮の内に入れると、許可制度よりも指導主義による自治統制が遙かに優るものたるを思はざるを得ない。

1) Sanders-Wülfing, Handwörterbuch der Deutschen Sprache. 8 Aufl.

2) Sanders-Wülfing, a. a. O.

3) 玆に Bank- und Bankiergewerbe を一纏にして銀行業と譯した所以は、獨逸では株式組織の大銀行を Bank と稱し、個人經營や合名會社・合資會社の經營は Bankier と呼ぶけれども、譯語として此區別をつけずともよいと認めたからである。而して一九三四年十二月の信用法第十條に於いてこれ等の名稱に保護を與へてゐる。

4) 證券市場仲立人 (Kursmakler) 及び場外仲立人 (Freie Börsenmakler) は、一九三五年二月四日のライヒ經濟大臣の命令により補充さる。

5) 民營質屋 (Private Leihhausbetriebe) は一九三四年十二月の信用法第二條により此法律の適用を受けないのであるから、ライヒ聯合團銀行部の內に加はることは其限りに於いて特例である。Obst, Geld-, Bank- und Börsenwesen, 30 Aufl. S. 136, Fußnote 參照。

6) Obst, a. a. O. S. 136.

7) 民營個人銀行業專門團の指揮者に任命された Kurt Freiherr von Schröder とは同一人でない。

8) Friedrich W. Dreyse, Reichsbank und Währung. Problem des deutschen Wirtschaftslebens. Eine Sammlung von Abhandlungen. Berlin und Leipzig 1937.

9) Dreyse, a. a. O.

# 餘錄第一

## 獨逸銀行統制に對する若干の批判

獨逸では一九三一年の銀行恐慌の直後、ブリユニング内閣が九月十九日を以て始めて銀行監督制度を實施したのであつたが、更にナチスの政權に移つて後、銀行制度調査委員會をして一九三三年九月六日から十二月二十日に亙る數回の會議に於いて今一應根本的に信用組織の欠陷を檢討せしめ、其報告を基礎として一九三四年十二月五日の「信用制度に關する法律」を公布し、翌年一月一日より之を實施したのである。調査委員會の意見に云く、「獨逸の信用制度の欠陷は其構造の内にあるのでなく、また其形態の内に存するのでもなくして、寧ろ第一に信用機關の運營が宜しきを得ざりしことに歸するのである」と。於茲ナチス政府では斯る欠陷の再現を不可能ならしむる爲めに銀行監督を一層强化し銀行統制にまで進入した譯である。

銀行監督の必要は夙に識者の主張する所であつて、一八七三年に下院議員ゾンネマンが預金法案を議會に提出して居り、又ライプチッヒ銀行破綻の際にはアドルフ・ワグナーが銀行監督論を發表して其急務を叫んだ。其後一九〇八年の銀行調査會にも其問題がローランド・リッケによつて主張せられ、國會の銀行法委員會は銀行監督官を設置すべしと議決するまでに進んだのであつた。此頃に主張されたる銀行監督は我國の現在實行しつつある監督制度と同樣に、事後の監督であつて、事前の指導ではなかつた。然るにブリユーニング内閣の始めて實施せる銀行監督は單に事後の監督に止めないで、銀行檢査官をして各銀行の營業方針にまで容喙せしむることゝしたのである。かゝる監督制度は劃期的のものであるから大に世上の注目を惹いたのは云ふまでも

ない。更にナチス國家ではヒットラーが「國民は經濟の爲めに生活するに非ず、經濟は資本の爲めに存在するのでない。寧ろ資本は經濟の爲めに、而して經濟は國民の爲めに役立つのだ」などと叫んで居るのであるから、銀行業も公益の立場から統制さるべきは當然であるとして居る。

ナチス國家が制定せる信用制度に關する法律は從來銀行の任務並に作用に混入せし不純分子を排除し、銀行經濟のなすべき固有の任務を指示したものであつて、これによつて多くの疑問は解決し、新時代の銀行業に於ける重要なる役割が十分に貫徹され得ることゝなつたと云ふのが一般の輿論である。

伯林に開催されたる第二回獨逸經營經濟家會議に於いては新時代の銀行業に於ける根本問題を選んで四名の權威者の講演があつた。其要點は當時新聞や雜誌で傳へられたが、今、獨逸商學士協會發行の「經營經濟と銀行實務」(Betriebswirtschaft und Bankpraxis) と題する叢書の第一册として「獨逸銀行經濟の根本問題」(Grundfragen der Deutschen Bankwirtschaft) なる書名を以つて其講演集が出版されたから、諸家の意見の内容を詳しく知るを得たのである。四名の講演者は新信用法を如何に批判し、何を以つて新時代の銀行業に於ける重要なる役割とするかを考へ、又それを貫徹するについて何が根本的必要條件であると認めて居るかゞ本書によつて諒解し得るのである。

株式會社聯邦信用會社の理事にして、獨逸銀行業中央協會理事長たるオットー・クリスチアン・フイッシヤー (Dr. Otto Chr. Fischer) の演題は「獨逸銀行經濟の國家的指導」(Die staatliche Führung der deutschen Bankwirtschaft) となつて居る。氏は銀行が國家に對して有する特別の義務が何であるかを明にし、個々の銀行が此義務を果すについて何をなすべきかを示す爲めに、先づ國家と經濟との關係を論じ居る。國家は一般的の規範を與へ、經濟は其内に於いて働くのである。而して國家は一般的の前提を與へたることに對して責任を有し、經濟の實行を不可能ならしむる如き干渉や方策は之を避けなければならぬ。又經濟の義務とする所は國家の與へたる規範の内に於いて動き、其行動に依存する人々の欲求を充足する爲めにあらゆる可能性を利用

することである。又茲に國家的指導と云ふについては「國家的」(staatlich)なる文字を强調しなければならぬとして其立場から新信用法を概說し、其結論として云く、「信用制度が全體經濟に對して與ふる正しき作用の重要性を一方に考へ、又信用機關の濫用によつて來る所の惡影響を他方に眺めると、從來の國家の銀行に對する勢力は弱きに失したのではないかとの疑問が起り、寧ろ銀行業を完全に國有とすることが適當な方策であるかとも考へられないことはない。此疑問は銀行經營者の行動の自由が尙ほ依然として過大であり、此行動の自由からして凡ての危險が發生するとのみ考へることに基くのである。余を以つて之を見れば銀行家の行動の自由は過大に認められて居り、寧ろ行動自由が欠乏すると云はなければならぬ餘地があるやうに感ずる。若し一企業の指揮者が全體に對する責任を十分に自覺し、其自覺に伴ふ行動をなすならば、其行動が政府の意思に反する場合に自己の地位を固守しようとはしないことが明であり、此責任の自覺を有することゝ、これに伴ふ行動をなすの能力とが當然反對を表明する前提となるのである。法律が行動の自由を一層縮小することを斷念したる時、茲に始めて立法者は法律と全體に對する責任感の增進とを結合することを以て國家の利益となる所以を十分に了解したるを證明するのであり、銀行業の國家的指導を確實ならしむべき凡てのものが現はれたと認め得るのである」と。要するにフィッシャーは銀行の國有に反對し、民營の下に銀行業者の責任感を十分に喚起することが肝要なりと見て居るのである。

次は伯林商工會議所會頭にして私營銀行業團體の主宰者たるフリードリッヒ・ラインハルトの「輿論に於ける銀行と取引所」(Banken und Börrsen in der öffentlichen Meinung)と題する講演である。氏は銀行並に取引所に關する輿論の謬ることの甚だしきを指摘した後、其原因は世人に此種の業務に關する專門的知識の不十分なることに存すると斷じ、銀行及取引所の業務について說明を加へ、結論として左の通り述べて居る。「國家社會主義的經濟政策に役立つ大切なる機關として今日の銀行業は獨逸の經濟に於ける重要なる因子である。信用業務に與へられたる任務は從前よりも一層、能力と勤勉と經驗と考案とを要求することゝなつた。故に銀行業は良き傳統の護衛者たる後繼者を集め、其者の任務として過去に於ける貴重なる經驗と效績とを新時

代の要求する所のものに結合し、輿論は屢々動搖して居るけれどもそれには迷はないで、獨逸の銀行業に於ける古き優良なる聲望を新時代に亙つて確保することが肝要である」と。

第三に獨逸銀行專門委員會の主宰者にして株式會社コムメルツ・ウント・プリヴァート銀行の代理者たるルードウィッヒ・シュミット (Dpl.-Kfm. Ludwig Schmitt) の「銀行と獨逸經濟の再興」と題する報告が收錄してある。此報告はナチス國家が一九三三年に着手せし失業救濟方策から說き起し、それについての金融を述べ、ライヒスバンクの政策並に金融市場政策と一般銀行界の業績の變化を叙し、全體經濟に於ける銀行の地位の前途を論じて居る。其要旨は次の通りである。獨逸の銀行經濟が一九一四年以來進展せし經過の內で一九三五年こそは一つの著しき轉回期であつた。特に一九三三年より此方、銀行の內容を改善して、再び經濟上の有能なる機關たらしめんとせし先見的なる銀行政策が效果を擧げ得たのである。獨逸經濟の復興は全體經濟と銀行經濟との間の交互作用の範圍內に於いて實現されたと云ふべきである。ナチス國家が一九三三年から着手せし失業救濟事業は運河築造、橋梁架設、自治體匡救事業の改良、谿谷塞止工事、港灣・河川・公營造物の修築等であるが、これと同時に住宅建築の方面にも、交通機關の改良擴張の方面にも大規模の計畫が立案され、着々實行された。これ等の實行によつて獨逸の經濟界は俄かに活氣を呈し來つたが、これに要する資金は、國家の直營の分だけでも一九三三年から一九三五年に亙つて五十一億ライヒスマルクに上つた。此五十一億の一部分は所謂「勞働供給手形」を以て調達し、其他の部分は國庫證券を發行し、金融の狀勢に應じ之を市場に賣出したのであつて、民間銀行や、公營銀行や、貯蓄金庫、振替局、保險會社等の間に消化されたのである。斯く巨額の資金調達を圓滑ならしむる爲めにはライヒスバンクの政策、殊にライヒスバンクの金融市場政策が大切である。同行は金融市場を指導し、且つ自ら資金を供給し、尙は他の資金供給者に再割引の便宜を與へて、資金調達を容易ならしめた。失業救濟に資金が注入されると、それによつて經濟界は活氣が愈々昻上し、金融市場が益々健全となり、貯蓄預金の如き、一九三二年以來三十五億であつたのが一九三五年には百三十五億に上つたと云ふ有樣で、一般の金融的基礎が改善されるから、各銀行が一九

三一年から持つて居る金融手形が漸次減少した。而して經濟界が活況を續け金融市場に資金が潤澤となるとライヒスバンクは短期の勞働供給手形を長期に乘換へしむる方針の下に、長期金融市場の整備に着手し、尙補助手段として公開市場政策を採ることとしたのであつた。又民間銀行の業績も一般經濟の復興に伴つて次第に良好に赴いた。而して銀行業績の良化は一方に於いて一般經濟の復興に惠まれたのであるが、他方に於いて國家乃至ライヒスバンクの指導宜しきを得た賜物である。全體經濟に於ける銀行の將來の地位について考へると、一方に於いて獨逸の銀行經濟の國家的指導の事實あり、他方に於いて銀行の再民營化の主張あり、其他個々の銀行の任務の限定の如き組織上の問題もあるが、獨逸の民營銀行の本質は百貨店式經營であつて、信用業務と發行業務とを結合し、以つて獨逸の產業に對する財務機關として活動せることが祖國の經濟に採つて重寶なのである。銀行に對して如何なる方策を立つべきかを考ふる時、吾人が常に目前に置かねばならぬことは民營銀行が獨逸の經濟の復興の爲めに多大の貢獻をなしたることであり、且つ今日も尙は獨逸の國民經濟の利益の爲めになすべき多くの任務を有することこれである。而して此任務を果す爲めには嚴格なる商人的見地から經營せられる私營銀行が最も適當なるものであることを知らねばならぬ。

第四は伯林經濟科大學の經營經濟教授ニクリッシュの「獨逸銀行制度の組織的復興」（Der organische Aufbau des deutschen Bankwesens）と題する講演である。氏は今日の經濟が分業制度になつて居ることからして、銀行業が其任務を果すについて三つの根本的なる、又同時に實際的なる困難に遭遇すると云ふ。困難の第一は自己の欲求は他人の提供によつて之を充たし、他人の欲求は自己の提供によつて之を充たさしむると云ふ組織の內に存在する。困難の第二は欲求と提供の適合を完全ならしむることの困難である。困難の第三は銀行經濟の任務に最も密接の關係あるものであつて、貯蓄なるものゝ性質が自足經濟に於けると全く異ることにある。今日の分業經濟の下に於いて銀行のなすべき任務は貨幣價値を確保し、貨幣價値を蒐集してこれを價値造出の營業に資本として供給し、此資本を適當に配分し、支拂取引を容易ならしめ、所有價値物件を管理することである。銀行の任務は極めて單一であり、又公經濟的性質を有する。此性質に應じて公的監督が行はれるのである。銀行業務も百貨店式經營

と專門店式經營との二種があるけれども、其何れが適するかは一般經濟的考慮を重ねて決すべきものである。獨逸の銀行經濟は百貨店式と專門店式との兩途から發達し、相俟つて單一的の任務を果して居る。信用機關の間の自由主義的競爭は經濟界に好影響を與ふるものでない。兎に角銀行の最良の復興は人物の有無に歸するのであつて、銀行が國民に對し、國家に對し、又經濟に對して重要なる且つ困難なる任務を解決し得る適當なる人物を常に持つことが願はしい。

獨逸經營者會議に於ける四氏の講演の大要は上述の通りである。其說く所を綜合すると、銀行の民營を適當なりとし、これに國家が指導監督を與へ、各銀行に於ける經營者の素質を向上することが、獨逸の銀行經濟の根本問題なりと見て居るのである。これ等の諸說、我國の銀行改善を論ずる場合の他山の石であらう。

# 餘錄第二

## 信用統制の一問題

### 一、序說

信用統制の問題は、從來、主に通貨政策の上から、又は銀行政策の上から取扱はれてゐたのであるが、最近、國防經濟の强化が緊急を告ぐるに伴ひ、更に別の見地から此問題を檢討せざるべからざるに至つた。

通貨政策としての信用統制は金融統制とも呼ばれ、其實質が金融市場の統制である。即ち通貨數量の調節を以つて目的とし、

其手段を主として中央銀行の利子操縦と公開市場操作とに索むるものである。英國では國際金融の中心市場たる地位よりして中央銀行の利子政策が重要視せられ、十九世紀の後半に入りては英蘭銀行は稀に公開市場操作をも併用して、以つて金融統制の目的を達成せんとした。又佛蘭西では十九世紀末から佛蘭西銀行に於いて公開市場政策を實行したことあり、獨逸でも二十世紀早早ライヒスバンクがこれを模倣し、米國でも一九一三年の聯邦準備法に於いて聯邦準備銀行の公開市場操作を認めた。併し公開市場政策は世界大戰直後までは其眞價が未だ明確ならずして、學者中にはこれを以つて不自然なる人爲的手段として排斥する者あり、實際上に於いても實行さるゝこと少く、主として中央銀行の利子政策を以つて通貨數量調節の手段としたのである。然るに米國聯邦準備銀行が一九二三年春より公開市場政策を盛に實行するに及び、これが新に世上の注目を惹き英國も一九二五年の金本位制復歸以來屢〻これを併用して良好の成果を収め、此方策を比較的閑却せし佛蘭西銀行さへ一九二九年秋からこれを採用して居り、我國でも昭和八年から日本銀行の實行する所となつた。[1] 其外に獨逸では信用制限政策を實施したこともある。

銀行政策としての信用統制は信用機關の健全なる活動を擁護するを中心目的とするものであつて、其方法は銀行監督の强化、支拂準備の拘束等である。銀行監督は諸國それ〲の事情に從つて寛嚴の度を異にするけれども、一般的に見れば、一九三一年の金融恐慌以來著しく嚴格化されたりと謂はなければならぬ。支拂準備の拘束は米國や獨逸に於いて實施する所のものが其適例である。米國では聯邦準備理事會が一九三三年の銀行法によつて附與され、且つ一九三五年の銀行法によつて强化されたる權限を以つて加盟銀行に對し支拂準備率の引上げ、又は引下げを命ずるを得るのである。獨逸に於いても一九三四年の信用制度法を以つて、信用制度監督局が各信用機關に對する準備率決定權を握ることゝした。

通貨政策としての信用統制も銀行政策としての信用統制も、共に金融機關に於ける資金運用の方途に對して何等の統制を加ふるものでない。然るに今日の如く國防に巨額の費用と物資とを要する事情の下にありては信用統制を更に財政政策上並に生産政策上より考究する必要あるを痛感する。蓋し國際的抗爭が綜合的國力戰の方向に急進しつゝある現時の情勢に於いては、結

局創意と組織の優秀なる者が勝利を占め、それ等の劣悪なるものが敗北するのであるから、經濟界の血液たる重要性を有する資金の流動を無計畫の儘に放棄せず、これを組織化して國策遂行上の需要を充足しなければならぬからである。而して資金の流動を組織化する爲めには金融の一元的なる操縱を可能ならしむべき信用統制を立案し、そして速かにこれを實施しなければならない。

## 二、一元的金融操縱の基本精神

勿論今日の金融は多元的且つ無計畫的操縱の下に置かれて居る。而して其結果として現はれる種々なる弊害の中には當然又は不可避の事象として看過されてゐるものが少くない。金融的壓制や利子的屈從は其最もなるものである。營利主義經濟の銀行に於いては安全性や流動性の條件さへ等しければ利率の高きものを選んで貸出し、資金の用途を閑却するのが普通である。又米饑饉の際に米の買占に資金を供給し、鐵不足の際に鐵の思惑に資金を供給するが如き行動もあり得る。斯る當然又は不可避の事象として看過されてゐる金融上の弊害は國民經濟の健全なる發達の支障であるが特に綜合的國力戰に於ける一大禍根となるから、これを絕滅して皆無ならしむる爲めに一元的なる金融操縱の重要が主張されるのである。

綜合的國力戰に於いては國家の全智全能の一元的發揮が不可缺の要件であることは我が陸軍當局の熱心に主張する所である。陸軍の發行する小册子、「陸軍軍備の充實と其の精神」や「國防の本義と其强化の提唱」や、「近代國防の本質と經濟戰略」などを見れば、陸軍當局者が全體主義的經濟觀を有することは明かであるが、其他の國民經濟に於ける革新を要望する者も亦た多く此全體主義的經濟觀を基礎として其主張を提唱して居る。而して全體主義的經濟觀は今日の資本主義經濟の基礎的精神たる個人主義的・自由主義的經濟觀に矛盾する思想であるから、兩者の間に相剋の現はれるのは當然であり、一方を以つて他方を打破するの

容易でないことも亦た實證されて居る。

金融界に於いては資本主義的經濟の各銀行が多額の自己資本と莫大なる外來資本とを擁して金融資本家の壓倒的勢力を醸成したから、金融資本家の個人主義的・自由主義的經濟觀を全體主義的經濟觀を以つて排擊することには困難が横はる。馬場前藏相が金融統制法案に失敗せし事情は其明瞭なる例證である。又獨逸に於いてナチス政黨が銀行國營を主張しながら、一九三四年の信用制度法にこれを實現せざりし所以のものも亦た金融資本家の偉大なる勢力がこれを阻止したからである。かゝる困難を眺めながら尙は茲に一元的金融操縱の實施を主張せんとするは國防經濟の根本的要求が緊迫して居り、而もそれが適當の機會を與ふるものであると考へらるゝが故である。

金融の一元的なる操縱は必ずしも資本主義經濟を顚覆するものでない。茲に主張せんとする所のものは資本主義經濟の基本たる私有財產制と營利の自由との二つの內で前者に觸れないで、後者に對し從來の自由主義に代る精神的要素を導入して拘束を加へようと云ふのである。卽ち拘束資本主義としての統制經濟の一部面の實現を企圖するのであつて、現在の資本主義經濟を根本的に變改するのでなく、國家の要求に反せざる限り個人の創意と營利慾とは尊重されるのである。故に全體主義的經濟觀に反對する金融資本家と雖も資本主義經濟の病根を認識し、拘束資本主義としての統制經濟の本質を理解するに至らば、必ずや、其經濟觀を變更するであらう。今日の如く國際金融の梗塞し、國防經濟完成の急なる際こそ彼等をして其態度を是正せしむる適當の機會である。

### 三、信用統制の擔當者

金融の一元的操縱を實現するについては何人を以つて其擔當者たらしむべきか。我國では大藏省に銀行局を置き、特別銀行課、

普通銀行課、檢査課に分ちて銀行業務を監督し、檢査し、其外に特種銀行に對してはそれ〴〵の銀行に監理官を置いてある。銀行局に檢査課を置いたのは昭和三年五月の官制改正以來であつて、昭和四年秋に至つて漸く萬障を排して外國銀行の在本邦店舗の檢査までも斷行することゝしたが、それまでは檢査監督は甚だ不十分であつた。即ち國立銀行に對しては明治五年十一月の國立銀行條例に於いて年四回以上資産及負債の狀況報告を紙幣頭に提出すべきことを命じ、政府はこれによつて書面檢査をなし、明治七年十一月小野組の破綻事件勃發を契機として翌八年より實地檢査を行ふことゝしたけれども、國立銀行以外の銀行に對する檢査監督に至つては何等の規定がなかつた。漸く明治二十一年に至つて營業報告書の提出を命じ、明治二十六年一月銀行條例の施行により大藏省は實地檢査を執行することゝなつた。然るに銀行數が增加し營業活動の多端となるに從ひ、檢査監督を十分に出來なくなつたから、大正四年に大藏省内に金融機關の檢査監督專任の事務官が置かれ、翌大正五年に大藏省に銀行局を設置し、更に昭和二年の金融恐慌後銀行檢査充實の輿論に應じて既述の如く、昭和三年五月銀行局に檢査局が創設されたのである。檢査課には多數の銀行檢査官及び銀行檢査官補を置き檢査事務を專任せしめて居る。（檢査課創設の當初は檢査官十八名、同官補五十四名であつたが、其後銀行の整理合同により被檢査機關數に減少を來したから、昭和七年六月、檢査官一名と檢査官補八名を減員した）。銀行局檢査に於いて行ふ所の檢査は一般的檢査であつて、其及ぼす範圍は大藏省所管の下にある特殊銀行、普通銀行、貯蓄銀行、信託會社、擔保附社債信託會社、無盡業者、有價證券割賦販賣業者と、大藏・農林兩大臣の共同監督の下にある市街地信用組合、產業組合中央金庫、信用組合聯合會並に產業組合中央會の市街地信用組合關係事業等に亙る。此内普通銀行のみは法制上大藏省のみが檢査監督權を有し、其他は大藏省と地方廳との共同監督のことになつて居る。又特殊銀行に對して設けられてある監理官制度は明治十三年二月、橫濱正金銀行創立の際から始められたのであつて、當時は管理官と稱し、同行に二名の管理官を置いた。此管理官は明治十五年一月に廢止されて官選取締役となり、銀行に對する監督は國立銀行條例を準用して之を行つたけれども、明治二十年七月、橫濱正金銀行條例を制定して同行を政府の特別監督の下に置くや、翌二十一年三月監理官處務規定を設けて監理官制度を復活し、四月に至つて此條例による監理官一名を任命した。現在では大藏省銀行

局長が同行の監理官を命ぜられて居る。日本銀行の監理官は明治十五年十月同行設立と同時に日本銀行條例第二十一條により政府が任命したものである。當初は一名であつたが、二十二年八月に之を増員して三名となし、更に倫敦及び紐育に代理店が設置されるや、在外領事または海外駐劄財務官をしてこれら在外店の監理をなさしむるにいたつた。昭和七年六月日本銀行發券制度の改正に伴ひ、專任監理官を置くことゝなり、銀行檢査官中勅任の者一名をこれに任命したので、現在では內地に一名と外國に一名（財務官を以つてこれに充つ）の監理官が存在する。日本勸業銀行の監理官は明治三十年六月同行創立と同時に二名の任命あり、大正十年日本勸業銀行及び農工銀行合併に關する法律の制定さるゝに伴ひ、同行各地支店に地方監理官が置かれることゝなつた。現在では中央には銀行檢査官一名がこれに任命せられ、地方には府縣內務部長が地方監理官に任命されてゐる。農工銀行の監理官は明治二十九年四月公布の農工銀行法に依つて地方高等官中より任命することゝなつて居り、同行所在府縣の內務部長がこれに任命される。日本興業銀行の監理官は明治三十三年三月公布の日本興業銀行法に依り任命さるゝものであつて、現在は銀行檢査官一名がこれを命ぜられて居る。臺灣銀行監理官は明治三十二年七月總督府事務官中より一名の任命あり、其後大藏省よりも一名が任命され、現在では臺灣總督府財務局長及大藏事務官の二名が其職にある。朝鮮銀行監理官は明治四十四年八月同行創立と共に朝鮮總督府監督の下に一名の監理官が任命され、更に大正十三年七月同行が大藏省監督の下に置かるゝに及び、大藏省よりも一名の監理官を任命し、次で關東廳よりも一名任命することゝなり、現在では大藏事務官、朝鮮總督府財務局長、關東廳財務局長の三名が任命されて居る。尙は產業組合中央金庫にも大正十二年七月創立と共に農林省及大藏省より一名宛の監理官が任命された。前者卽ち農林省より任命されたる監理官は產業組合課長が其職に就き、後者卽ち大藏省より任命されたる監理官は銀行檢査官が其任に充てられたのである。[21] 斯くの如く、我國の銀行檢査は監督官廳の官吏がこれに當るだけであつて、日本銀行は何等直接の關係を持つて居ない。金融機關の檢査監督を以つて單に金融機關の安全性並に確實性を保持し、出資者又は株主の利益を擁護する爲めのものとするならば現在の如き檢査監督制度の下にこれを嚴格に行へば事足るであらう。然れども金

融の一元的操縦を實現せんとせばこれだけでは不備である。

余は我が中央銀行たる日本銀行に信用統制の擔當者たる任務を與ふるの必要を感ずる。抑も中央銀行の任務は貨幣制度を擁護し、且つ金融の最後の源泉たることを以つて中心とするだけでなく、尙は國家の金融機關たる任務をも有するものである。我が日本銀行は往時に於いては一般民間銀行に對する絕對的の支持者であつたが、民間銀行の資力增大するに伴ひ、これに援助を與ふる必要次第に減少し、現在では金融恐慌の如き非常特別の際に民間銀行に對して資金を供給するに止まり、平時は民間銀行より支拂準備金を受入れて居る。又銀行以外の商工業者も日本銀行の取引先となるを得るけれども、實際に於いて此種の取引者は極めて少く、從つて日本銀行の民間預金は殆んど全部が民間銀行の支拂準備金であつて當座預金として受入れて居る。これに反し、日本銀行と國家との關係は依然として密接であつて、設立の當初から今日に至るまで國庫金の取扱をなし、それに附帶して公債事務をも取扱つて居る。而して國庫金は大正十一年四月以來日本銀行の政府預金として預入せらるゝことゝなり、其內當座預金として受け入れたるものは無利息なれども、其他の預金卽ち定期預金となれるものに對しては利子を支拂ひ、共に日本銀行に於いて任意に運用するを得るのである。而して政府は一時的に國庫金の缺乏を來したる場合に、一會計年度內の償還を條件として大藏省證券を發行し又は日本銀行より借入をなすを得るのであつて、大藏省證券を日本銀行に引受けしむることも亦屢〻あり、殊に近年の赤字公債の發行が此方法によつて居ることは人の知る所である。日本銀行に於いて引受けたる大藏省證券並に公債の政府手取金は一應政府預金に繰入れるのであるから、政府預金は國庫金を受入れたる際及び大藏省證券並に公債の發行されたる場合に膨脹し政府小切手の振出しによつて處分されて行く譯である。卽ち我が日本銀行は銀行の銀行 (the bankers' bank) たると共に政府の銀行 (the government bank) たる地位にあり、今日の事情に於いては政府の銀行としての活動が盛である。

中央銀行が政府と密接なる關係の下に立つことは動もすれば貨幣制度保持の任務を閑却せしむるに至るとなし、中央銀行を政府の羈絆より獨立せしむべきを說く者あり、又それを實施せる國もあつたけれども、現時の如く國防に巨額の費用を要する際に於

いては、中央銀行の國家財政への協力は絕對的に必要である。故に中央銀行は金融の最後の源泉として國家財政に協力しつゝ貨幣制度維持の任務を遂行しなければならぬことゝなる。而してこれ等の二大任務は中央銀行の信用統制力が確立して始めて十分に遂行し得らるゝのであつて、若しそれが孱弱ならば民間銀行の勢力の增大により、或は、外國銀行支店の設置により中央銀行の方針に反對又は矛盾する營業政策の出現が可能となるからである。我國に於いては既に昭和七年六月資本逃避防止法を公布し、外國通貨、外國爲替、又は外債表示の證券其他の債權を日本銀行其他政府の指定する者に賣却すべきことを命ずるを得ることゝし、翌昭和八年五月一日より實施せる外國爲替管理については、昭和八年四月二十六日附大藏省令、外國爲替管理法に關する施行手續に於いて、大藏大臣に提出すべき許可申請書は之を最寄の日本銀行を經由すべきことを定め、[31] 又同年五月二十四日勅令、外國爲替管理委員會官制に於いて、其委員十二名は關係各廳高等官と日本銀行總裁及び同副總裁を以つてこれに充つとなし、尙ほ同日附の勅令外貨評價委員會官制に於いても、これを組織する六名以內の委員中に日本銀行副總裁を加へて居り、更に昭和九年四月七日附法律日本銀行金買入法に於いて、政府は金を國內に保存する爲め大藏大臣の定むる所に依り日本銀行をして金を買入れ之を保有せしむることを得る旨を規定し、外國爲替及び產金の操縱の實權を日本銀行に掌握せしめて居る。卽ち幣制擁護の必要上からして特別の立法を見るに至り、玆に從來の自由主義に基く金融政策に一轉機を生じたのである。故に其上に金融操縱の實權を日本銀行に掌握せしむることは、此傾向に一步を進むるものたるに過ぎないのである。

### 四、國策に適應する信用の配分

中央銀行が國家財政の管理について重要なる役割を演ずるの長所は夙にフィリッポヴィッチが英蘭銀行政策の研究に於いて見出したる所である。[41] 彼が說く所の如く、英蘭銀行は法律上は純然たる民營銀行であるけれども、國家の出納事務を擔當せしことか

ら、「約二百年の發達の間に次第に國家財政と銀行のそれとが不可分の一體に融合し、銀行は財務行政の機構に於ける不可缺の一因たるに至つた」[5]のである。而して此制度は歐洲大陸諸國の中央銀行の襲套する所となり、終に世界戰爭によつて其實證的研究が完成した。併し中央銀行の國家財政管理について世界戰爭の與へたる教訓は往々にして誤解されてゐる。卽ち中央銀行が國家の資金調達機關となることはインフレーションを起す原因なりと解せられたのである。成程獨逸の事例を見ると、ライヒスバンクは國家に對して戰費を供給することを以つて第一の任務と考へ、盛に大藏省指圖證券を割引した。而して獨逸の貨幣流通高は膨脹に膨脹を重ね、貨幣價値は低落に次ぐに低落を以つてし、經濟界は「恰もナイフを以つて懷中時計の器械をかきまはしたるが如く」になつた。かゝる狀態を見れば、これを以つて中央銀行が政策實行の道具に使はれた結果であると認めるのが普通であつて、一九二二年のライヒスバンクの自主權法は銀行理事局を國家の指揮權から獨立せしめて居り、又獨逸復興に關する專門家委員も一九二四年のライヒスバンク改造に當つて國家の權力を銀行の經營實行から驅逐するに努力した。然れどもインフレーションの原因は中央銀行が國家の莫大なる資金需要に應じたことが唯一のものではなく、寧ろロバート・ノヨールの云ふ如く、獨逸の國民經濟的信用基本が涸渇したことに存するのである。[6] さればこそ佛國がルール地方の占領を敢行してから、貨幣價値低下の歩調が急激となつた。卽ち生産資源並に生産勞力の缺乏により財貨の增加と通貨の增加とが均衡を保つ能はざるに至り、これにより貨幣に對する信賴が益々失はれ、貨幣の減價に拍車をかけたと[7]見るのが正當である。故にインフレーションを現出せしめざる爲めに努力すべきものは生産資源及び生産勞力を涸渇せしめざることこれである。幸ひ我國は人口豐富なるが故に生産勞力の涸渇について憂慮するを要しない。それよりも寧ろ產業資源及び軍備資源の確保と開發とが重要である。產業資源及び軍備資源を確保し開發する爲めにはこれに要する資金の供給を潤澤ならしめなければならない。於茲、中央銀行をあらゆる金融機關の中心たらしめ一國の流動資金を國策に從つて適當に配分せしむることが今後の金融統制の核心なりと考へざるを得ないのである。遊資の利用 die Nutzbarmachung verfügbaren Kapitals は中央銀行の任務の一つとされてゐるけれども、單に割引政策

や公開市場操作だけを以つてしては遊資が國策實現の爲めの利用とはなり難い。遊資の眞の利用はそれを國策に從つて有效に運用することに存する。而して一國流動資金を國策に從つて適當に配分しこれを有效に運用して始めて幣制維持の任務も亦た全きを得るのである。

玆に謂ふ所の信用割當策は一國流動資金の適當なる配分を實現する方法として余は日本銀行の信用割當策を提唱したい。信用比率制 Kreditrationierung の如きものを意味するのでない。ライヒスバンクが貨幣安定の爲めに實行した信用割當制 Kreditkontingentierung や、せし信用割當策は幣制の安定を實現せしめなければならぬ非常の際の非常處置であつて、中央銀行政策として極めて好ましからざるものであると、同行總裁が自白して居る。[8] 併し余が玆に主張せんとする信用割當策は中央銀行の信用統制方法として平常時にも亦非常時にも實施さるべき方策である。又獨逸では信用制限の手段として一九二五年末まで信用割當策を實行したのであつたが、余の主張する信用割當策は國策上重要性の皆無なる產業部門に對しては信用制限となるべきも、國策上重要性の多さ產業部門に對しては信用擴張となるのであつて、一時的に實施するのでなく、恒久的の方策たらしむるものである。

### 五、信用組織の一提案

中央銀行をして一元的金融操縱の擔當者たらしめ、これをして一國の流動資金が國策に從つて有效に利用せらるゝやう統制せしむる爲めには其基礎たる統制組織を確立しなければならぬ。日本銀行が現に行つてゐる統制の甚だ不十分なることは云ふまでもない。僅に民間銀行の支拂準備金をそれぞれの銀行の任意の額に於いて受入れてゐるだけで果して何の統制力があらうか。全金融機關に對して强力且つ普遍的なる統制を實行し得る組織が現出して、始めて各經濟部門の全般に亙る徹底した統制が可能となるのである。

白耳義の勞働黨が一九三三年のクリスマスの臨時大會に決議した新政綱は其理論的指導者たる Henri de Man の名を採つて「ド・マン計畫」と呼ばれ、社會の殆んど全般に亙つての改革の企てとして世上の注目を惹いて居る。[9] 此計畫說明を見ると、國立銀行が現に行つてゐる統制處置を不十分なりとし、單に銀行利率についてのみでなく、其本來の目的たる投資の對象についての信用分配に關しても同樣に、諸銀行の信用方策に指導を與へ得るやうにせねばならぬと述べてあるのは肯綮に値するもの[10]である。而も斯る指導を與へ得る組織に至ると、該新政綱に於いては信用の國營を主要し・立法府は信用の管理・配分を公共事務として組織する爲め、必要なる方策を講ずべしとし、其方策の主なるものゝ第一に國立信用院の創設を擧げて居る。此國立信用院は銀行の信用操作を「計畫」の指導に從はせることを任務とし、當該目的のための立法により、院は證券の委讓を受け、それにより、現在、團結して信用獨占を行ふ大銀行組織體の指導に重大なる影響を決定的に與へ得る保障を自己の手に掌握するのである。[11]

余は斯る金融機關國營案は實行極めて困難であることを、既述の通りナチス政黨が政權を握るに及んで在野當時の主張を放棄したる事實や、又我國に於いて賴母木前遞相が電力國營案に失敗せし例に照して察知するが故に、獨逸や伊太利に於けるが如く、銀行の民營を認めながら、それに强力なる統制を加ふることを提唱する者である。此見地からして意圖する所の統制組織は左の通りである。

一、特別の立法を以つて信用管理法を制定し、金融操縱の實權を日本銀行に附與すること

二、勅令を以つて信用管理委員會官制を制定し、大藏大臣の諮問に應じ信用劑當の標準、其他信用管理に關する重要事項を調査審議せしむること。此委員は關係各廳高等官、日本銀行總裁を以つて之に充つること

三、銀行法施行細則、貯蓄銀行法施行細則、信託業法施行細則、產業組合法施行細則、產業組合中央金庫法施行細則、無盡業法施行細則及び特別銀行監理官處務規定の改正を行ひ、資金の用途の檢査監督をも可能ならしむること

日本銀行に金融操縦の實驗を附與する爲めに特別の立法を必要とすることは該銀行の法律的性質を顧みて明かであるが、信用管理法に於いて定むべき重要事項は政府が必要ありと認むる時は營業の種類を指定してそれに對する貸出を禁止し、制限し、或は擴張するを命ずるを得ることとこれである。而して營業種類の選擇、それに對する貸出の禁止、制限、或は擴張等所謂信用の酙當は大藏大臣から信用管理委員會に諮問して決定するのである。而して其委員に日本銀行總裁及副總裁を加へたることについては說明を要しないけれども、其餘の委員を關係官廳の高等官に限るとし、民間實業家又は民間金融業者を加へざることについてはこれを訝る者があるかも知れない。併し、民間實業家又は民間金融業者は利潤追及を目的として營業に從事する人々なるが故に、自己の利益の擧がるやうに經濟生活を指導し、轉回せしめんと欲するのが人情であらう。果して然らばこれ等の人々を委員として信用管理を審議することは甚だ危險であつて、これを除斥する理由が玆に見出さるゝ筈である。此信用管理委員會は統制實行に缺くべからざる企畫機關であつて、上述の信用國營を主張する「ド・マン計畫」に於いてさへ、信用委員會を設けて國立信用院の上級官廳となし、此高次の委員會が信用統制を國立信用院に委任し、統制についての適當なる處置の實施を監督することを提言して居る。[12] 獨逸が一九三四年の信用制度法によつて國內金融機關の監督統制を强化することゝしたについても其高級機關としてライヒスバンク總裁を局長とする信用制度監督局(Aufsichtsamt für das Kreditwesen)を設けた。又伊太利の信用統制に於いても大臣會議を設けて高級機關として居る。此大臣會議は大藏大臣、農林大臣、協同國體大臣及び伊太利銀行總裁の四名を以つてこれを組織するのである。之れ等の實例を見ても信用統制についての最高機關の必要が首肯せらるゝではないか。

更に銀行施行細則を始め多くの金融機關監督法規の改正については上述の獨逸の一九三四年十二月五日の信用制度法の外に、北米合衆國の一九三五年八月二十三日の銀行法及び伊太利の一九三六年三月十二日の銀行法規が大いに參考に資すべきものである。これ等三國の銀行法規は相似たる所甚だ多きものにして、何れも其目的とする所は其當時の銀行恐慌を決定的に淸算し、被害の反復を避け、國家監督の方策を統一し、國家が經濟上の新任務を遂行するに對して金融の便を與へ、民間銀行と中央發券

銀行との關係及び中央發券銀行と國家との關係を新に規定し、全體經濟の公私兩部面に於ける新たなる現代的任務に對して適當なる信用經濟上の諸準備を確保するに存する。[13] 就中、伊太利に於いては一九二六年五月六日の法令を以つて發券銀行を伊太利銀行一行に統一し、これに銀行の監督と統制とを行はしむることゝし、尙は同年九月七日及び十一月六日の法令によつて銀行の最低資本金額、積立金の限度、預金の運用、一人に對する貸出額等を規定したのであつたが、[14] 一九三六年三月十二日の新法令は從來の規定を基礎としファッシズムの精神に從つて銀行の監督統制を一層强化したものである。新法令に盛られたる新味は「信用經濟」と「信用管理」の區別に於いて明かに諒解し得る。「信用經濟」なる言葉は從來一般に行はれたる觀念に從ひ、信用取引の施設と方法との內に於ける生產補助手段の集積なりと認むるのであるが、「信用管理」なる言葉には全く新なる觀念か附與されてゐる。即ちそれを單に生產經濟の補足手段、即ち補助手段とは見ずに、信用取引の施設及び方法を以つて一つの封鎖されたる全體 (ein geschlossenes Ganzes)、即ち組織的に配列されたる諸分子の一體系 (ein System von organisatorisch gegliederten Teilen) なりと認め、特別に規正せる管理の對象とするのである。斯くて銀行經濟は全體經濟の內に於ける新地位を示され、從つて生產經濟に對する一定の補助的作用を果すだけにて能事終るのでなく、寧ろ全體經濟に於ける一構成分子として、又全體經濟に於ける公私兩部面の聯結分子として、就中特別なる國家的經濟目的遂行の爲めに有效なる手段たるの働をなさねばならない。於茲、凡ての信用事象は公共的事務の段階に引上げられ、責任の地位にある業務執行者は新たなるそして嚴格なる義務の下に置かれ、銀行法規に違反する凡ての行爲は嚴しき處罰を以て責められねばならぬ。尙ほ嘘僞の陳述をなして貸出を要求する者、または信用事項について經濟及び國家に有害なる意見を發表し、或は風說を流布する者も、同樣の理由から之を處罰しなければならない。[15] 要するに伊太利の信用統制は斯る見解を基礎として立案されたので、信用の量と質と用途とについて拘束を加へるのである。我國の金融機關監督法規改正に於いても金融機關をして信用の量と質と用途とを明記せる報告書を作成せしめ、これを信

用統制の擔當者たる日本銀行を經て監督官廳に提出すべきことを定むることが肝要である。

以上論述する所は信用統制を流動資金配分策實行の必要に着眼して考覈を進めたのであつて、結論に代へて提案せる信用統制組織が甚だ粗雜であり、其說明も言到らざるもの多きを覺ゆる。勿論信用分配を實現せしむべき統制は我國に於いては劃期的の企圖であるから、豫め十分なる調査研究を重ねなければならない。若し余の小論が導火線となり、或は礎石の一片ともなり得ば幸である。

1) 松崎壽「公開市場政策」經濟學辭典第二卷、青木得三「オープン・マーケット・オペレーション」金融大辭典第一卷。

2) 明治財政史。井川忠雄「銀行檢査制度」金融大辭典第一卷。

3) 尤も朝鮮總督府令及び臺灣總督府令に於いては許可申請書をそれぞれ朝鮮銀行又は臺灣銀行を經由すべきことを命じて居るが、これは云ふまでもなく朝鮮銀行又は臺灣銀行が其地の中央銀行であるからである。

4) Philippovich, Die Bank von England im Dienste der Finanzverwaltung des Staates, Wien 1884, 2. Aufl. besorgt von Somary. 1911.

5) Philippovich, a. a. O., S. 192.

6) Robert Nöll v. d. Nahmer, Der volkswirtschftliche Kreditfonds, Berlin 1934, S. 159.

7) Otto Heyn, Zur Verteidigung der Chartaltheorie. Conrads Jahrg 1916. Bd. 106.

8) Schacht, Die Stabilisierung der Mark, S. 156; Curt Hennig, Die Struktur der deutschen Reichsbank und ihre Kreditpolitik unter Herrschaft des Daws-planes 1924—1928, III. Kapt., § VII.

9) 大岩誠、新社會設計圖、最近經濟問題叢書、昭和十一年刊行、は本計畫を紹介するものである。

10) 大岩誠、前揭書第四五頁。

11) 大岩誠、前揭書第二四一頁。

12) 大岩誠、前揭書第五一頁。

13) H. Linhardt, „Motiv und Ziele der italienischen Bankenaufsicht". Bank-Archiv XXXVI Jahrg. Nr. 15.

14) 小川福太郎、「ファッシストの金融政策」經濟學辭典追補。十龜盛次、伊太利金融制度論、現代金融經濟全集第十六卷、昭和十一年刊行。

15) Linhardt, a. a. O.

# 第六章　國策事業融資に於ける通貨政策上の問題

## 第一節　序　說

獨逸の銀行史は一九三一年七月勃發の金融恐慌を轉機として新時代に入つたと謂ふ者がある。[1]即ち從來確實なりと認められたる手段を捨て、不確實なりと看做される方策を採つて、却つてそれが經濟界に良好なる成果を齎らし、而も斯る手段方策が一時的の應急處置としてではなく、寧ろ常用の貨幣信用政策として適當するものなることが實證せらるゝに及んで、愈々信用制度の根本的變化を確認せざるを得ないのである。從前は不確實なる方策と看做されたるも、恐慌以來適策として實施されつゝあるものを一括すれば、之を呼んで「金融に對する國家の參與」となし得るであらう。金融に對する國家の參與は一九三一年の恐慌の際、信用保證によつて銀行救濟に成

功し、續いて一九三三年以來のナチス治下に於けるラインハルト失業救濟計畫（Reinhardtprogramm)の遂行に偉大なる效果を示してから益〻重要視され、一九三五年來の軍備再擴張も、一九三九年來の戰爭も、此の制度の下に於いて費用調達を進めて居る。而して云ふまでもなく戰爭遂行には多額の費用を必要とするが故に、インフレなき戰時經濟を實現する爲めには將來此制度を如何にするかゞ吾人の大に興味を惹く所であるが、偶々一九三九年九月十五日に至つて、信用法に改正を加へ金融監督の權能をライヒ經濟大臣に掌握せしめ、金融に對する國家の參與を一層强化せるを見たるを以つて、これを機會としてナチス政府の最近に至るまでの金融政策を回顧し、其特異性を擢出し、以つて通貨政策上の檢討を加へんと欲するのである。

## 第二節　國策としての農民及び失業救濟

獨逸の經濟的萎縮は一九三一年の恐慌以來特に甚だしく、翌一九三二年には其年度の生産額が一九二九年のそれの半額に過ぎないと云ふ狀態を呈したのであるが、此經濟的萎縮によつて最も

窮境に陷りたる者は農民と勞働者とであつた。即ち農民は產物賣上金が一九二八年には百二億ライヒスマルクに上つたのに僅か四年後の一九三二年には六十四億に低下する有樣にて、借金は益々增加し、一九三二年末には百十四億に達し、高利の重壓に堪へ切れざるに至つた。又勞働者は經濟的不況の深刻化と產業經營合理化の進捗とにより愈々多く其職を失ひ、一九三三年一月には失業登錄せる者六百萬を超え、未登錄の失業者を加ふれば七百萬を算し、實に全人口の一割が失業したのである。

斯る窮境を打開する方策は歷代の內閣が最も重要視せる國策であつて、パーペン內閣に於けるパーペン計畫から、シュライヘル內閣のゲーレケ緊急計畫を經て、ヒットラー內閣のラインハルト計畫へと進んだ。

パーペン內閣が一九三二年秋發表せる所謂パーペン計畫（Papenprogramm）にありては三億ライヒスマルクを支出し、主として租稅負擔を輕減することによつて經濟界を振興し、間接的に失業者數を減少せんとした。即ち一九三二年十月一日から翌一九三三年九月三十日に至る間に於いて、一定種類の租稅（賣上稅・營業稅・地租）を完納したる者に、納稅額の約四割に當る租稅證

券（Steuergutschein）を交附し、又右期間中に一九三二年六月乃至八月の平均數を超えて勞働者を雇傭せる事業主に對しても增加勞働者一人に付き一ヶ年四百ライヒスマルクの割合を以つて租税證券を與へ、一九三四年以降の五年間に之を分割して税金の一部に代用することを許した。斯くして發行された租税證券は一九三三年末までに前者に於いて十五億、後者に於いて七億、合計して二十二億ライヒスマルクに上つたけれども、其影響が良好でなかつたから終に此計畫を放棄せざるを得なかつた。影響が良好でないと云ふのは、此計畫は販賣に於いて强度なる大規模の經營を有利にし、勞働に於いて强度なる中小規模の經營を不利にする結果を齎らし、加之、租税證券を賣つて經營の財的基礎を鞏固にする方針を採る者多くして、勞働需要を喚起せんとする當初の豫想が裏切られたからである。[21]

パーペン内閣に次いで成立したシュライヘル内閣では一九三三年の初めに所謂緊急計畫（Sofortprogramm）を樹立し、公共團體をして各種の土木事業を施行せしめ、直接的に失業者に職を與へんとして、六億ライヒスマルクを限度として信用保證の責に任ずることとした。併しシュライヘル内閣は政治的勢力關係の變化により短命にして瓦解した爲め、此計畫は全然實施されずに

消滅したのであつた。

パーペン計畫も、緊急計畫も共に之を實施する上に於いて不完全なるものであつたばかりでなく、如何なる計畫と雖も、先づ國家の基礎を鞏固にし、政治上の不安を一掃し、新國家の權力を確立してからでなければ之を實行して良好の成果を見難きことが明かとなつた譯である。

ヒットラーが政權を握るに至り、國家の全力をあげで農業振興と失業緩和に集中し四ヶ年の內に之を完成せんとの抱負を、一九三三年二月二日の政府告示に於いて發表した。彼の方針は先づ全財政策、卽ち租稅政策も、豫算政策も、信用政策も擧げて失業克服戰に役立たせ、然る上、景氣回復を現出せんとするにあり、從つて各種の方策は此大目的の達成に向つて之を統一したのである。[3)]

ヒットラー內閣の農業對策は「農民層の救濟と維持」(Rettung und Erhaltung des Bauerntums)に存し、救濟の手段としては先づ强制競賣を停止して一時的に事實上の農村モラトリアムを行はしめ、續いて農家負債の切下げ、利子輕減、國庫證券による債務償還へと步を進め、維持の方法としては地租及び農產物賣上稅を輕減し、農業促進令を發して穀物の使用を促し、ライヒ食料圖

(Reichsnährstand)を設けて農林業及び食糧品關係者の全部をこれに集結し、以つて國民必要食糧の供給を增進せしめ、市場を統制して農產物價格が投機資本の影響を受くるを防ぎ、世襲農地法を以て、農民の農地離脫を抑止し、農業青年の移住によつて土地開墾を促進する等の方法を採つた。斯くて農村改善の實着々としてあがり、農地の强制競賣は、一九二六年から一九三二年までに三萬件を下らず、一九三二年だけで七千六十件に上つたのが、一九三七年には僅に一千八百八十二件に激減し、競賣に附せられたる農地の面積も一五三、七七〇ヘクタールから一四、一〇八ヘクタールに低下した。又農產物增產も徐々に實現し、一九三七年から一九三八年に跨る經濟年度に於いては十分なる豐作ではなかつたけれども、肥料部分を控除して尙ほ十年前の二割三歩方增加し、所謂「增產戰」(Erzeugungsschlacht) に凱歌が揚つたと共に、農民の收得する農產物賣上金も一九三二——三三年には既述の如く六十四億ライヒスマルクであつたのが、一九三六——三七年には八十九億に增加したのである。

ヒットラー內閣の失業對策は一方に於いて勞力に對する需要を喚起し、他方に於いて勞力の供給を制限せんとするものである。勞力需要增進策は一九三三年六月一日發表のラインハルト計畫

がそれである。其内容を要約すると、政府自ら緊急事業として各種の土木工事を起し、且つ一般に私的創意を尊重し國家より貸付金又は助成金を交附し、或は租税を減免して各種の事業を振興し、以つて勞働需要を喚起しようとするのである。其處には何等獨創的の特色はなく、パーペン計畫に於けるが如き失業對策の重點を經濟界自體の振興に置くだけに止めずして、更に進んでシュライヘル內閣に於ける緊急計畫の趣旨をも取り入れ、それ等を著しく擴大したものである。勞力供給制限策はナチス失業對策として本質的の特異性を有するものであつて、勞力を家庭內に拘束し、地域的に拘束し、年齡によつて拘束し、工業生產以外の事業に拘束せんとするのである。此ラインハルト計畫は一九三三年晚春より實行に着手されたのであるが、所謂「失業克服戰」(Arbeitsschlacht) が其效を奏し、當初六百萬の失業者數が日を追つて減少し、早くも一九三五年秋には百七十萬人に激減し、一九三七年九月末の登錄失業者は僅に四十六萬九千人となり、而も其內十五萬七千人は勞働不能者、七萬人は一時的失業者にして、眞の失業者は僅に二十四萬人となつた。而して此間に賃銀及俸給所得は增加して一九三二年の二百五十七億ライヒスマルクから一九三七年の三百八十七億に上り、工業生產高は三百七十八億から七百五十億ライヒスマルクへ

と激増したのである。

## 第三節　ナチス政府の救濟事業資金調達策

ナチス政府の農業振興策及び失業緩和策は其實行につき巨額の資金を要するのであるが、それを如何にして調達したかは金融政策の考究について興味を惹く所のものである。

先づ、農業振興策に於ける資金調達方法を見よう。ナチス政府は、一九三三年二月十四日の農業强制執行保護令(Vollstreckungsschutzverorduung)を以って農民に對する債權取立ての爲に農地農具につき、施行令の定むる所の例外を除き、强制執行をなすことを一時的に禁止し、續いて同年六月一日の農業負債關係整理法(Gesetz zur Regelung der landwirtschaftlichen Schuldverhältnisse)を以って農民の負債整理を進捗せしめるのである。該法に定むる農民負債整理方法は自力による整理と、公式手續による整理とに分れ、公式手續による整理の場合には負債整理局が債務者に代つて債務履行の責に任じ、而も其履行は現金又は債務消却債券を以つて之をなすのである。而

して所要の現金は毎年一億ライヒスマルクと見積り、政府から利附國庫證券を農業金融機關たるレンテンバンク信用會社に供給して現金を調達せしめ、債務償却債券（Entschuldungsbriefe）の需要に對してはレンテン信用會社の姉銀行たる獨逸レンテンバンク[5]が三億ライヒスマルクの債務償却債券を發行してレンテンバンク信用會社に供給するのである。

次に失業救濟の爲めの資金調達方法を見るにそれは救濟事業が國家の直營なると然らざるとによつて異る。

ライヒ直營の緊急事業の經費は國庫の負擔であつて、歳入金の內から支出するを原則とするが、大事業にありては後述する手形前貸の方法を併用する。直營事業は、水路治水關係のものに水路開鑿・橋梁建設・溪谷堰止・港灣修築・河川改修等あり、陸路交通關係のものに自動車道及び鐵道の建設・遞信設備擴張がある。就中自動車道の新設は、ヒットラーの提唱する「交通のモートル化」（Motorisierung des Verkehrs）に策應する大事業である。自動車道最初の計畫は一九三三年六月二十七日の法律により、ライヒ自動車道會社をライヒ鐵道會社の分身として設立し、それを企業主體として七千キロメーターを建設するのであつたが、後これを一萬キロメーターに延長し、一

九三七年十二月十七日に二千キロメートルが工事費二十一億二千萬を費して完成した。尙は一九四二年末には総計六千九百キロメートルの自動車道が開通する豫定である。此工事の大規模なることは驚くべきであつて、工事總監督官たるドクトル・トード (Dr. Todt) の報告する所によると[6]、一九三七年末に於いて既に二億四千萬立方メートルの土砂を動かして居り、從來の最大土木工事たるパナマ運河の開鑿の場合よりも尙ほ二千萬立方メートル多く、又其間に使用せしセメントは三百五十萬噸に上り、これを貨物列車に積めば其長さ二千三百キロメートルに亙ると云ふ。此資金調達にはライヒ自動車道需要有限責任會社 (Reichsautobahnen-Bedarfs-G. m. b. H.) をして重要な役割を引受けしめた。

ライヒ鐵道及びライヒ遞信の擴張も亦た大工事たるを失はない。ライヒ鐵道は一九三三年と一九三四年の二ケ年に八億六千萬ライヒスマルクの工事を行ひ、其調達を手形前貸の方法によつた。此失業救濟手形はライヒ鐵道の工事請負者から獨逸交通信用銀行の設立するライヒ鐵道建設有限責任會社 (Reichsbahn-Beschaffungs-G. m. b. H.) 宛に爲替手形を振出し、此鐵道建設會社が引受をなし、そして交通信用銀行で割引するのであつて、ライヒスバンクも之を再割引に受入れる。

併しライヒ鐵道の收入を以つてして短かき期間の內に斯る巨額の負債を償還することは困難であるから、手形書替によつて一部分は一九三八年まで、又一部分は一九四一年まで支拂を延期し得ることにされてあつたが、尙ほ一九三六年一月發行の四步半利附鐵道債券五億ライヒスマルクの內の五分の一を失業救濟手形の償却に振向けた。殘りの五分の四は前述のライヒ自動車道會社に供給し、該自動車道會社は其元利償還につき國家の保證の下に責任を負擔するのである。[7] ライヒ遞信は七千六百六十萬ライヒスマルクを一九三三年から五ヶ年間に分割支出した遠距離通信、特に寫眞電送設備の擴張に充てた。此資金は政府に於けるライヒ遞信特別會計から支出されたのである。

政府が貸付金又は補助金を交付して失業救濟事業を促進する方法については一九三三年六月一日の失業緩和法 (Gesetz zur Verminderung der Arbeitslosigkeit) が其種類を國民經濟上有益なる公共事業に限定し、其助成の爲めライヒ大藏大臣に總額十億ライヒスマルクを限度として勞働國庫證券 (Arbeitschatzanweisungen) を發行する權限を與へて居る。此勞働國庫證券は四步利附きであつて一九三四年から一九三八年に至る五ヶ年間に每年五分の一づゝ償還されるものである。

而して該助成金を貸付の方法によつて交付を受くる事業は國民經濟上有益にして而も所有者が豫見し得る期間内に自己の資力を以つて遂行し得ざるものに限ることを條件として(一)縣・地方團體・地方團體聯合及び其他の公法團體の執務廳舍並に住宅建物・橋梁・其他の建造物の修繕及び補完工事、(二)郊外小住宅、(三)農村住宅、(四)治水、(五)住民に對する瓦斯・飲料水及び電氣の供給工事の五種であり、補助金として交付を受くる事業は(一)農業經營體の住宅及び業務用建物の修繕・分割・改造、(二)縣・地方團體及び地方團體聯合の土木工業、(三)要救護者に對する實物給與の三種である。但しこれ等の補助金の内で土木工事に失業者を雇入れ、それが四週間完全に勞務に從事せし場合に支給する一人につき二十五ライヒスマルクの手當と、要救護者に對する實物給與とは需要充足券(Bedarfsdeckungsschein)を以て之れに充てる。尙ほ需要充足券は職業に從事する未婚の婦人が結婚する場合に、結婚後被傭者としての業務を放棄するを條件として[8]一千ライヒスマルクを限度とする無利子の結婚貸付金の給付にも充てられるのであつて、これを受入れる用意ある日用品賣店に於いて買入品代金の支拂に使用するを得るのである。

前記以外の公共事業に對する貸付は國民勞働助成寄附金の收入を以つて之に充てる。此寄附金

は失業緩和法第三章の定むる所であつて、强制的ではなしに任意的寄附なることを建前とする。寄附の拂込は現金及び其他若干の有價物件を以つてするを得るが、有價物件の拂込については其時價を以つて寄附受理額とする。而して寄附をなしたる者は寄附證券（Spendenschein）の交附を受け、此寄附證券には寄附者の氏名・受理額・寄附受附日が記載されてあつて、これを寄附者の租税輕減の目的に使用するを得る。

一九三三年九月二十一日に至つて第二次失業緩和法が公布せられ、ライヒ大藏大臣は建築及び住宅の修繕改造の爲めに其補助金として國庫より總額五億ライヒスマルクを限度とする支出をなし得ることゝなつた。此補助金は工事費の五分の一を普通とし、特別の場合には工事費の半額に達するを得る。尙ほ其上に利子補償をも與へるものであつて、これは工事費中の補助金を超えて支出したる部分に對し年四步の割合を以つて一九三四年から六ヶ年間補給されるのである。但し利子補償は現金を以つてせずに六枚の利子補償券（Zinsvergütungsschein）を與へ每年一枚づゝ、政府から之を償還するのである。

特にナチスの失業救濟事業に對する金融策に於いて注目すべき所のものは、前貸（Vorfinanzie-

rung)の方法である。これは工事請負者が失業救濟事業手形(Arbeitsbeschaffungswechsel)を振出し、獨逸公共勞働會社(Deutsche Gesellschaft für öffentliche Arbeiten)又は其他特定の金融機關がこれに引受をなし、其上に工事の注文を發したる國家又は公共團體の支拂保證を取り、これを割引に廻して資金を調達するのである。失業救濟事業手形はライヒスバンクの再割引に通用し、政府が勞働國庫證券の發行によつてこれを償還する。パーペン計畫・ゲーレケ緊急計畫・ラインハルト計畫は此手形による前貸にて遂行され、ライヒ鐵道・ライヒ遞信・ライヒ自動車道の建設も主として此方法によつて資金を調達したのである。

之を要するに、ナチス政府の下に於いて失業救濟を中心として經濟界に投入されたる信用證券は、(一)失業救濟手形、(二)勞働國庫證券、(三)需要充足券、(四)寄附證券、(五)利子補償券の五種である。而してそれ等の信用證券が資金調達の手段であつた譯である。

一九三三年から一九三五年に亙る間はナチス政府が農業振興と失業救濟とに全力を盡した期間[8]である。此間に要した費用は實に五十一億ライヒスマルクに上る。而もヒットラー内閣は先づ金錢よりも勞働と生産なりと考へ、大規模の失業救濟事業を敢行したのであつたが、年々多額の赤

字に惱む財政と、蓄積資本の貧弱なる金融界とに於いて莫大なる費用を支辨すべき資金が調達し得られた事實を奇蹟とする者さへあるのである。失業救濟工事費五十一億ライヒスマルクの内譯は左の通りである。

| 事業 | 財源 | 金額 |
|---|---|---|
| パーペン計畫<br>ゲーレケ緊急計畫<br>ラインハルト計畫 | 手形前貸にて | 一八八七・八 |
| 細民移住<br>自宅建築<br>舊市整理<br>建築物修繕<br>需要充足券 | ライヒ財政より支出 | 一一〇五・五 |
| 雜種の用途 | 勞働仲介及失業保險局資金より支出 | 六四七・四 |
| ライヒ鐵道<br>ライヒ通信<br>ライヒ自動車道 | 一部分手形前貸にて | 九九一・〇<br>一一一・〇<br>三五〇・〇 |

合計　五〇九二・七（單位百萬ＲＭ）

(Rudwig Schnitt, Die Banken und der Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft. Batriebswirtschaft und Bankpraxis, Heft l, Grundfragen der Deutschen Bankwirtschaft. Berlin 1936)

尙は一九三五年以來軍備再擴張を始めたから右の金額の內には國防强化の爲めの支出も含まれてゐると云はれるけれども、[9] 其數字は秘密にされて居て明かでない。

## 第四節　資金調達に使用せらるゝ諸信用證券の特色と效益

獨逸が財政的にも金融的にも至つて貧弱なる境遇にありながら大規模なる失業救濟事業を興したるについて、立案者たるラインハルトは次の言を以つて立場を明にして居る。云く、「若し何等の事業をも興さなかつたらば、吾々は往年と同樣に巨額の歲入不足に惱み、之を今日と同樣ただ短期的に卽ち負擔を將來に繫いで現在を切りぬけねばならず、而もそれでは勞働市場の困難を除去し經濟の悲境を打開する效果が得られなかつたであらう」と。又失業救濟事業の資金調達を

以つて奇蹟なりとする世評に對して、當時のライヒスバンク總裁シャハトは云ふ、「財政々策家に採つては奇異とすべき何ものもない。然らば吾等の大規模なる失業救濟及び國防强化に使用する資金が眞に何處より到來するかは、實際に於いて財政的修練の問題である」と。これ等當路の要人が種々の機會に發表せし言說を綜合すると、金融政策は甚だ樂觀的に着手されたものである。[10]而して前表に於いて見らるゝ通り、五十一億ライヒスマルクの費用の內で約三十一億は前貸の方法によつて賄はれたのであるから、失業救濟手形の演じたる役割は他の四種の信用證券よりも遙に重大であつたと謂はなければならない。然らば何故に失業救濟手形による前貸金融が資金調達上樂觀し得るのであるか。

失業救濟手形は、既述の如く、工事請負者が振出す爲替手形であつて、其宛名人を獨逸公共勞働株式會社(略稱 Oeffa) 又は其他特定の金融機關とし、宛名人がこれに引受けをなし、更に工事注文者たる國家又は公共團體が其上に支拂保證をなし、然る後割引に附せられる。獨逸公共勞働會社を始め其他特定の金融機關、卽ち獨逸建物及土地銀行(Deutsche Bau-und Bodenbank AG.)・土地開墾信用中央局(Zentrale für Bodenkultur-Kredit)・獨逸移住銀行(Deutsche Siedlungsbank)・

獨逸交通信用銀行（Deutsche Verkehrs-Kredit-Bank AG.）・並に其姉妹會社・獨逸レンテンバンク信用會社（Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt）は失業救濟事業の遂行について其金融機關たる任務を添加されたるものであつて、失業救濟工事につき監督官廳の許可を受けたる者は、其工事の種類に從ひ、これ等特定金融機關の何れかに貸出を申込むのであるが、併しこれ等金融機關の貸出能力は微弱であるから多くの場合に於いて上述の如き手形引受の方法を採るのである。手形の支拂期限は之を三ヶ月とし短資市場に於ける消化を容易ならしめてあるが救濟事業の性質や個別的な契約により十五ヶ月乃至五年迄手形の書替を繼續して支拂を延長するを得る。而して國家又は公共團體が支拂保證をなせるは手形の確實性を豐富にする所以であり、又ライヒスバンクも之に再割引適格物件たる承認を與へ其流動性を確保して居る。

失業救濟手形の性質は上述の通りであるが故に前貸金融を考察するについては少くも次の諸點を注意しなければならぬ。

其一は、失業救濟手形によつて調達する資金が前貸金の全部ではなく、それ以外に尙ほ特定金融機關が工事主體へ直接に貸出金をなすこと。

其二は、工事請負者が手形に裏書して他の金融機關に割引を依賴するが故に支拂保證をなせる國家又は公共團體に採つてはこれは所謂祕密債務たるに止り其金額が表面に現はれざること。

其三は、前貸金の返濟が政府の財政收入又は勞働國庫證券發行の手取金を以つて充てられること。

其四は、失業救濟手形の割引は銀行の通貨造出を增大し、貨幣流通高を膨脹せしむること。

右の內で第一の點、卽ち特定金融機關が工事主體へ直接に前貸金を供給せる事實は之を公共勞働會社の貸出狀態に徵しても明かである。卽ち當會社は一九三〇年に資本金二億ライヒスマルクを以つて設立せられてから失業救濟事業の金融に努力を續け、手形の引受をなす外に自ら年々二千四百萬乃至七千一百萬ライヒスマルクの新規貸出をなし、一九三七年に至り其主要任務を終へて解散するまでは約十二三億に上る金融の便を與へた。(11) 而して當社も又は其他の特定金融機關も株式會社組織ではあるが、實質は國家が自ら設立し、或は國家が他の公法的金融機關の協力の下に設立したものであるから、其營業は國家の信用を背景として圓滑に行はれる。しかし、債券發行の特權なく、又預金の吸收にも力を入れないから、貸出能力は微弱であり、從つて失業救濟事

業の遂行上これ等金融機關の直接貸出に多くの期待をかけ能はないのである。但し直接の貸出は共程度に於いて失業救濟手形の激增を緩和し、且つそれの金融市場に於ける消化を容易ならしむると謂つてよいであらう。

第二の點、卽ち前貸が國家又は公共團體の債務として表面に現はれないことは獨逸の財政家の案出した巧妙なる擬裝である。此方法による金融についての特定機關は既述の通り國家自ら設立せしものか、或は國家が中心となつて設立せしものであるから、それが手形の引受人として債務を負ふことは卽ち國家が債務を負ふことに外ならない。而も國家又は公共團體が支拂保證をなすのであるから、これによつて公的保證債務たる性質が與へられる譯である。獨逸では近年特別金融機關を多數に設立し、斯る擬裝を盛にして居るが、[12] 保證債務への擬裝の長所は直接債務たる公債に加へられたる拘束を免かれ、財政上の體裁を良化し、そして後述の通り銀行の通貨造出作用を刺戟して金融を容易にするのである。

第三の點、卽ち前貸が政府の財政收入又は勞働國庫證券發行の手取金から辨濟されることは、財政的立場よりこれを見れば財政收入多きに從ひ勞働國庫證券發行の必要が減殺され、救濟事業

擴張の可能性が増大さると云ふ關係の存するを知らしむるものである。故に先づ財政收入を見るに、自動車工業や代用品工業等への免税があるにも拘らず、左表の如く、一九三三——三四年度から一九三七——三八年度に至る間に於いて、中央財政は百六十億ライヒスマルクを超ゆる増收あり、地方財政の増收を加算すれば、それが百八十億にも上るのである。

租税及關税收入（單位百萬ライヒスマルク）

| | 一九三二—三三年 | 一九三三—三四年 | 一九三四—三五年 | 一九三五—三六年 | 一九三六—三七年 | 一九三七—三八年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 諸ライヒ租税及關税 | 六六四七 | 六八四六 | 八二二三 | 九六五四 | 一一四九二 | 一三九六四 |
| 地方諸税 | 三五二一 | 三七三五 | 三六一〇 | 三六一一 | 三九五七 | 約四〇〇〇 |
| 合計 | 一〇一六八 | 一〇五八一 | 一一八三三 | 一三二六五 | 一五四四九 | 約一八〇〇〇 |

次に公債の増減如何と云ふに、國債は一九三三年三月末に百十七億であつたのが一九三七年三月末に百六十九億となりて約四十八億ライヒスマルクの増加を示し、國債と地方債との合計額に於いては同期間に四十一億餘の増加を來せるを見る。

財政收入が六年間に百八十億を増加し、而も尙は公債が其間に四十一億餘の膨脹を來せる事實は、公共事業の擴大と前貸金公債化の進捗とを語るものと謂はざるを得ない。歳出の完全なる數

字は一九三三年三月三十一日に終る會計年度が最後として爾後發表されないが、失業者の減少するに伴ひ失業者扶助費の支出が減少するのであるから公共事業の擴大は一九三五年以來の軍備再擴張であつて、それが國家直營の失業救濟事業中で重要なる部分を占むるに至れる點にありと推察せざるを得ない。而してライヒ經濟會議所會頭アルバート・ピーチュ（Albert Pietzsch）の積算する所によると、[13] 公的失業救濟事業に投入せし資材は、一九三三年に於いて二十億、一九三四年に於いて四十二億、一九三五年に於いて約六十億ライヒスマルクであるから、追年の事業擴張の程度が知らるゝと共に、租税收入の増加のみを以つてしては未だ材料費を賄ふに足らざるをも認め得るのである。手形による前貸の長期公債化は、一九三五年以降實行せる所であつて、其準備たる金融市場の整備・金融機關の統制・利子引下・公債强制所有等の方策も夙に着手されたのであつた。斯くて上述の通り長期公債が増加したのであるが、手形による前貸額は減少したかと云ふに、そうではなくしてこれも亦た増加したのである。ライヒスバンク總裁シャハトは一九三八年三月三十一日の同行總會の演說に於いて云く、「近年ドイツ政府の長期債増加と相並び短期債もまた少なからず増加せることは決して秘密ではない。又今日までのところ、短期債の整理が終

了してゐないことも周知の事實である。しかし、獨逸國債の檢討に際しては、其増加は他面民間債務の減少を伴つてゐることを忘れてはならない。問題は獨逸國內の債務總額の増加にあらずして、民間債務の公債への置換に過ぎない」と。[14] 卽ち、一九三八年の國債發行も順調に行はれ、前年八月と當年一月及び四月の三回に約三十億ライヒスマルクを發行し、國債地方債合せて三百四十億となり、此程度ならば「獨逸程の面積と人口とそして生產力を有する國家にとりては他の大國に比するも決して過大でない」と云はるゝ[15]けれども、他面手形前貸の形態を擬裝せる短期債務の膨脹を抑止するに非ずんば財政の健全を期し難い。シャハトは國債の限度は財政的に見れば歲入により元利拂を行ひ得る點にあり、通貨的に見れば國家の短期借入が紙幣の印刷によらずして金融市場により賄ひ得る點にありとし、從來の短期資金調達策が無限に續行し得る途でないことを認め、此際これを打切ることを右のライヒスバンクの總會席上で言明した。爾後同年十一月迄の期間は之を一ヶ月五億ライヒスマルク以下に制限し、十一月以降にあつては政府の一切の支出は租稅又は長期債務によるべきことゝしたのである。[16] 恰も經濟評論家の側に於いても、生產力の上進に伴つて國家收入と資本蓄積とが著しく增加したるに徵し、「短期の手形による債務の大體の

傾向は近き將來明かに下降するであらう」[17]と論じてゐる際であるから、シャハトの此處置は時宜を失するものではないと思はれる。

第四の點、卽ち銀行の通貨造出を增大し、從つて貨幣流通高を膨脹せしめると云ふ考察については何よりも先づ金融機關の營業報告の證明する所である。卽ちライヒスバンクの手形小切手所有高は一九三二年末の二十八億から漸增して一九三六年末には五十四億四千七百餘萬ライヒスマルクとなり、其間約二十六億の增加である。而して銀行券流通高は一九三六年末に於いて四十九億八千萬ライヒスマルクであつて一九三二年末の三十五億六千萬ライヒスマルクよりも十四億二千萬の增加である。勿論ライヒスバンク所有の手形及小切手の內譯が不明であるけれども其全部が失業救濟手形と考へてはならないと共に他銀行に於いて該手形の割引から預金通貨を造出せることも忘れてはならぬ。斯くて通貨の流通高が大戰前に於いて平均六十億程度であつたのが、デフレーション期に五十五億に低下し、失業救濟事業の進捗と共に增加の傾向に轉じ一九三六年秋には六十六億、一九三七年秋には七十二億に上つた。要するに失業救濟手形の割引は金融機關による購買力の附與であつて、先づ通貨の造出を促し、次に其通貨の使用によつて勞力と物資の需要を

増大し、續いてこれに關係ある産業部門の生産力を上進せしめ、遂に經濟界の全般を振興せしめ、而して共間に利潤・賃銀等國民所得の一部分が蓄積されて貨幣資本の増加を來し、金融市場を潤すのである。卽ち獨逸の官廳統計について之を見ると、全工業の生産額は既述の通り一九三二年の三百七十八億ライヒスマルクから漸増して、一九三七年には七百五十億を超ゆるに至つたと共に、國民所得は其の期間に四百五十億ライヒスマルクから六百八十五億に增加し、貯蓄銀行に於ける貯金額は此間に百十四億から百六十億ライヒスマルクに上り約四十六億の増加を示し、殊に一九三七年に入つてからの增加が著しく、同年中に十四億餘の激増を來し、ライヒスバンク總裁シヤハトが前貸金融打切りを發表した一九三八年三月末には其上に尙ほ五億を增加して百六十五億を超過して居る。併し銀行の通貨造出による購買力附與が生産力を增進し、又其生産力が幣制安定の基礎であることとヒットラーが一九三七年一月三十日の議會に於ける演說に述ぶるが如しとしても、此路は決して無限のものではなく、又坦々たるものでもなくして幾多の通貨政策上の問題を殘すのである。

農業及び失業救濟を中心として經濟界に投入せられたる證券の內で需要充足券・寄附證券・利

子補償券も亦た特色を有す。需要充足券は、既述の通り、結婚貸付及び要救護者に對する實物給與の代りに使用せられ、ライヒの財政から支拂はれるものであるから、其發行はライヒ財政の債務であることは國庫證券と異る所はない。併し其特色として注目するに足る點は、無利子なること、流通範圍の局限されてゐることの二つである。無利子なることは財政上の負擔をそれだけ輕減する效益あり、流通範圍が日常生活資料及び家庭用品の購入に局限されてゐるから、バーペン內閣當時の租稅證券及び後述する新租稅證券と同樣に、貨幣流通高の膨脹を其程度に於いて防止するのである。寄附證券は寄附者が將來租稅納付の際、これを現金に代用するを得るものであるから、租稅の前取に役立つと共に又國家の債務たる性質を有する。何となれば租稅納付に使用されるまでの間、政府が短期資金を使用するに異らないからである。利子補償券は六ヶ年に分割して補給する利子補償を、現金を以つてする代りに六枚の本券を以つて交附し、每年一枚づゝ國家の財政から償還するのであるから、國庫證券と同樣國家の短期債務に外ならない。而してこれ等三種の證券に共通せる性質は國家の債務たる點にあるから、前述の失業救濟手形や、後述の軍備手形等と共に、國家の債務額を秘密にする爲めの巧なる擬裝であると謂つてよい。但し需要充足證券が其授

受の範圍が局限されてゐるが故に、インフレ防止に役立つ特色については之を看過してはならない。需要充足證券案出の際はかゝる作用が豫想されてゐたか否かは明かでないけれども、今日我國に於いても貨幣流通高の膨脹を抑制する一手段として流通範圍局限の支拂手段を考案する者あるに顧れば、需要充足證券に此作用を見出し得ることを昂揚してよいと思ふ。需要充足證券が何程發行されたかの詳しい數字は知られないけれども、此證券を以つて交附するを建前とする結婚資金貸付額が一九三三年八月から一九三八年六月までに六億ライヒスマルクに上つてゐるのであるから、若しそれが全部此證券を以つて交附されたとすれば、該證券が政府に歸還するまでの間此額の現金使用が節約され、現金が轉々流通することによつて生ずる影響を防止した譯である。

## 第五節　第二次四ケ年計畫

ヒットラー政府の第二次四ケ年計畫は一九三七年から一九四〇年に亙る期間に於いて、國民の努力を傾倒して經濟の各部門を育成し、以つて經濟的に外國への倚存を出來る丈け減少し、これ

によつて政治上の自由と獨立とを確保せんことを目的とするものである。

獨逸が食料及び生産資材の不足を如何にして補給すべきかは戰後に於ける歴代の政府を惱ませる重大なる問題である。世界戰爭の經驗から諸國に於いてアウタルキーの努力が旺盛となり、殊に世界的經濟恐慌の影響により各國共に輸入抑壓策を實行するに到つて、獨逸の輸出は到底國民の需要する食料及び生産資材の輸入を從來の程度に確保する能はず、況んや對外債務の償還の如き、全く不可能と謂はざるを得ない狀態に陷つたのである。ナチス政府は曩の第一次四ヶ年計畫に於いて農業振興に力を致し、農産額が徐々に增加を示し來つたこと既述の如くであるけれども、將來に於ける人口增加や、年による農作の豐凶を考慮に入れると、未だ全く安心するの程度に達しない。加之、失業克服戰の成功によつて勞働者の不足を感ずるまでに經濟界が活況を呈すると、生産財の需要が增加するばかりでなく、消費財の需要も亦た甚だ旺盛となるは當然である。茲に於いて食料及び生産資材の確保が益々重要となる譯である。

ヒットラーは、食料及び生産資材の確保を自力を以て達成せんとの意圖を一九三六年の黨大會に於いて發表した。曰く、「四ヶ年の内に獨逸はあらゆる資材に於いて外國から全然獨立し、こ

れを何とかして自國の能力により、吾等の化學と機械生產により、並に吾等の鑛業により、自ら調達し得るに至らねばならぬ」と。又氏が一九三七年六月廿七日のウユルツブルグに於ける演說に云ふ所を見ると、四ヶ年計畫の目的とする所は獨逸の全領域に亘つて外界から獨立せしむるにあるが、併し外界から隔絕しやうとするのではない。外界からの獨立とは獨逸國民の生活と、自由と、そして經濟上の獨立とを確保するを意味し、外界から隔絕しやうとしないと云ふ意味は世界商業の重要性を尊重するに存する。されば世界市場に於ける景氣變動や投機等の影響によつて國民經濟が混亂に陷ることのなきやう努力するが、併し諸外國との貿易關係は益々之を緊密ならしめんとするのである。

第二次四ヶ年計畫の實行はヒットラーの片腕たるゲョーリング（Göring）に委ねられた。ゲョーリングは元帥にして總理大臣（Ministerpräsident）の要職にあり實行力に滿ちた人として知られ、其下にナチス黨員の俊才を配し、特に實際問題に明るき人々を數多く加へて、官僚的弊害に陷るを避けた。

第二次四ヶ年計畫の部門は左の通りである。

一、國内原料及び勞作資材の產出に關する部門
二、原料の配分、殊に銑鐵及鋼鐵の管理に關する部門
三、勞力の注入に關する部門
四、農業生產に關する部門
五、價格構成に關する部門
六、外國爲替に關する部門

右の内で一と二と六とはライヒ經濟省の所轄とし、一般經濟との關聯に於いて處理することにしてある。

國内に於ける原料及び勞作資材の產出の問題は四ヶ年計畫の中心點である。原料及び勞作資材の產出と云ふは單に從來の原料及び勞作資材の增產を謂ふだけでなく、新原料資材を發見し、且つ外國からの輸入資材に代用し得べき內國資材の能力をも研究し、更に既存製造業の改造と新設製造業の計畫化とにより資本の濫用を防止することをも含むのである。棉や毛等の自然纖維に劣らざる化學纖維の造出とか、揮發油に代るべき動力原料を石炭より抽出するとか、天然ゴムより

も一層强力なる人造ゴム「ブナ」(Buna) を石炭と石灰から製造する如きは既に稍々古くから知らるゝ所である。而も獨逸の化學者が世界に誇る發明は、石炭と木材とを以て鋼鐵よりも硬く紙よりも曲げ易き新勞作資材を創造せることこれである。人造膠及人造木材は數年前まで專門家さへ不可能と考へて居たのが今日では多くの方面に於いて金屬を壓迫する勢を示して居る。其他金屬製品に代るべき陶製品の發明とか、アルミニゥムに代るべき輕金屬マグネシゥムを國內に於いて豐富な白雲石から獲得する等も四ヶ年計畫第一部門の活動である。殊にゲョーリングはユーム紀層より鐵鑛を採掘する事業に力を入れて居り、其爲めに國家參與の會社を興し、それに自己の名を冠して居る。„Deutsche Reichswerke Hermann Göring A=G"がそれである。ユーラ紀層の鐵鑛は鐵含有量は比較的僅少であるが、鑛石其物が豐富であるから、鐵增產の爲めに重大なる意義を有するのである。

四ヶ年計畫の第二部門たる原料配分についての努力は國內原料が豐富に產出さるゝに至るまで閑却する能はざるものであつて、其爲めに配給の統制を行ひ、以て既存の原料を工業の重要性と緊急性とに應じて供給するやう努めると共に既存の原料を浪費濫用せしめざる爲めの運動をも四

ヶ年計畫の範圍內のものとして開始するのである。此浪費濫用防止運動の內には、生活資料を滅失せざるやう注意すること、消費者をして國產愛用の習慣を作らしむること等もあるが、廢品古物の回收には町村長に責任を與へナチス黨員の名譽職的行動として力を致さしめ、從來棄却せし金屬碎片や古金屬を蒐集して巨額の原料を造出し、又ヒットラー青年團は卷煙草やチョコレートの包裝に使用せし錫箔や其他の金屬箔を集め古紙までも回收して、外國輸入原料の補給に充てゝ居る。

第三部門たる勞力注入に關する處置は、ライヒ經濟省とライヒ勞働仲介所（Reichsanstalt für Arbeitsvermittlung）の所管に屬し、勞働者の爭奪を禁ずると共に金屬工業や建築工業の如き產業の重要部門に勞力の不足なからしめ、而も勞働者の正當なる轉業榮達の自由を防げざることに配慮するのである。又勞働者に對して健康に適する住宅を低廉に提供し、且つこれ等の移住者に建築用材を供給することも此四ヶ年計畫の範圍に屬する事務である。

第四部門たる農業生產に關する方策は獨逸の食料獨立の大方針からして第二次四ヶ年計畫中の重要部分の一つであり、又第一次四ヶ年計畫に於ける所謂「增產戰」の繼續でもある。土地利用

集約化の方策は依然として續行されるのであるが、特に第二次計畫に於いては平和裡に新地域を獲得して國民の榮養を十分に確保せんことを企てて居る。但し一般經濟狀態の活況に從ひ、農業勞働者の不足を來すのであるが、これを避ける爲め勞力の配分に留意すると共に、收穫の際などには勞働奉仕團を動員して加勢せしめ、尙は計畫的に農民移住を實施して農民層を安定せしめ、婦人求業者の義務期間を農園に生活せしめ、婦人に適する農業勞働に從事せしむる等の方策を採るのである。

第五部門たる價格構成に關する配慮は價格構成委員(Reichskommissar für die Preisbildung)を設けて之れに當らしめ、命令系統を一元化して居る。價格政策について該委員の採る所の根本方針は最後の消費者に對する小賣價格を決定するだけでは不十分なりとし、最初の生產者から最後の消費者に至るまでの價格發展の全過程を監督し指揮するのである。故に若し生產費の增加によつて價格の騰貴を來すべき恐れある時は、生產過程及び分配過程に於いて作業方法を改善し、經營計算を嚴格にし、其他種々なる手段を講じて、結局消費者に對する價格を騰貴せざらしむるに努める。加之生產方法の合理化や、生產能力の向上によつて生產費用を減少し價格の低下を現出

することもあり得るのである。

第六部門たる外國爲替管理は既に一九三〇――三一年の恐慌によつて、巨額の外國資金が引出された際から着手し、爾來屢々法令を改廢補充して益々之を嚴格にして居るのであつて、第二次四ヶ年計畫を開始せし一九三七年初めに於いて外國爲替管理を實施せる國々が二十八ヶ國の多きに上るけれども、獨逸のそれは最も嚴格なるものの一つであると云はるゝまでになつた。蓋し獨逸に於いては一九三四年九月廿一日から實施に入つた所謂「新計畫」(Der neue Plan)の根本原則として、自國の支拂ひ得る程度を超えて外國より購入せず、而も外國より購入する物資は自國に必要なるものを第一となすべき旨堅く定めてあるから、此根本原則を維持する爲めに外國爲替管理の强化は必須のものであり、又爲替相場安定の爲めにもそれが必要なのである。管理機關としては中央に外國爲替管理所(Reichsstelle für Devisenbewirtschaftung)を設け、此處にて管理一般を總轄し、地方に外國爲替事務所(Devisenstellen)と外國爲替監督所(Überwachungsstellen)とを置いて個々の取引につき管理の衝に當らしめ、そしてライヒスバンクを以て外國爲替賣買の唯一の機關としたのである。於茲、ライヒスバンクは取扱準則を定め、それに從つて爲替賣買を行

ふのであつて、現行の準則は一九三六年十月三十一日の理事局告示を基礎とし、一九四〇年一月十五日の敵國財産取扱に關する命令、同年三月五日の敵國財産届出に關する命令、其他多くの經濟大臣通達(Runderlasse)を附加補充したものである。

外國爲替管理は貿易上の必要からのみならず、爲替相場安定の爲めにも之を行ふのであるから、外國への支拂は悉く之を嚴格なる統制の下に置いた。斯くて各種の外國支拂手段及び外貨表示の要求權を自國貨幣を支拂ひて買入れ、又はそれ等を自國貨幣を受取りて賣渡すことをライヒスバンクのみに許して其統制を行ふだけでなく、內國貨表示の有價物件を外國在住者と取引することをも亦た爲替管理の下に拘束するのである。故に內國貨幣の輸出を禁止し、外國在住者に對し內國に於いて內國貨幣を以てする支拂を禁止し、外國在住者が內國に於いて有する勘定への振込を禁止し、許可なくして小切手を外國に送付するを禁止するのである。若し外國に於ける內國貨支拂を爲替管理の下に拘束せざる時は、マルク貨幣は外國に於いて投機の目的物となるであらう。而して斯る投機によつて生ずる爲替相場の低落を防止せんとせば、ライヒスバンクは外國に於ける內國貨の賣物に對して買向はねばならないが併しその爲めにはまた外國爲替が必要となる。そ

れ故に對外支拂は悉く嚴格に之を統制するのであつて、外國爲替の定期取引をも嚴格に統制することは云ふまでもない。加之獨逸の取引所にて取引せられざる外貨表示の有價證券もまた爲替法令の意味に於ける外國爲替として統制を受けるのである。

爲替管理の外に尙ほ對外支拂政策上及び貿易政策上重要視さるゝ若干の施設がある。其一は諸外國の政府、中央銀行又は政府の公認せる清算所との間に清算協定(Clearingverträge)を締結せることであつて、第二次四ヶ年計畫開始の年たる一九三七年の七月には、銀行間の協定、國家間の協定等各種のものを合せて共數二十七に上つた。清算の實行は一九三四年十月十六日の法律によつて創立されたる獨逸清算金庫(Deutsche Verrechnungskasse)がこれに當り、國家が當金庫の債務について責任を負擔するのである。これ等各種の清算協定はそれぞれ清算形式を異にするけれども、何れも貿易統制の如き所謂外國貿易の官僚化を必要とするのであり、外國爲替の貧弱なる國が淸算相手國への輸出を容易にし、或は增加せしむる上に於いて貿易の官僚化が益々多く役立つのである。

對外支拂政策及び貿易政策上重要視さるゝ施設の其二は信用協定(Das Deutsche Kreditabkom-

men）である。此信用協定は曩に一九三一年の恐慌に際し短期外資が俄かに取付けられたるを以て之を喰止めんとして急遽同年八月中に債權諸國の銀行と締結したる短資据置協定（バーゼル協定）が期間僅に六ケ月にして翌一九三二年二月末を以て效力を失ふから、其繼續の爲めに締結したものであつて、有效期間を三月一日より翌年二月末日に至る一ケ年とし、爾後每年契約を更改し、第二次四ケ年計畫開始の一九三七年には其第七回協定によつて支拂猶豫が繼續されたのである。此協定によつて支拂猶豫を受ける債務は獨逸の銀行並に商工業者が債權國の銀行から借入れたる短期債務であつて、最初の据置協定成立當時はライヒスマルクに換算して約六十三億にも上つたが、其後辨濟した分もあり、また外國貨幣の爲替相場低落もあつて、漸次減少し、一九三七年において殘る所の短期債務は約十億ライヒスマルクとなつた。併し尙ほ支拂猶豫を繼續する必要ありとして期限每に協定を更改して居る。而して辨濟金は協定によつて其率が定められて居り、ライヒスバンクの管轄する信託會社に登錄して預けられるのであつて、これを登錄マルク（Registermark）と呼ぶ。登錄マルク預金は一九三三年にはじめて作られ、其運用を一定の內國公社債買入及貸付に限定し、又預金者が引出すについても其用途を內國債買入又は旅行特別勘定（Reise-

verkehrs-Sonderkonto）への振替に限定し、[18] 以つて外國に流出せざるやう國内に封鎖されてある。

## 第六節　銀行法の改正と其通貨政策的重要性

第一次及び第二次四ヶ年計畫はナチス政府の國策事業であり、其外に國防充實の爲めの國策事業も加はつて、それ等に對する金融が通貨政策上の重大問題を惹起するのである。

通貨政策上の重大事象として注目しなければならぬものゝ第一は、一九三三年十月二十七日の銀行法改正である。此改正は一九二四年の銀行法に定むる所の、銀行券發行準備が四割の標準率を低下した場合に割引步合を年五步以下となさゞること、及び發行税を納付することの二つの條件を撤廢したものであつて、法律的側面より見れば依然として金核本位制の性質を保持するけれども、實質的には國内の貨幣供給が全然新基礎の上に立つこととなつた譯である。抑々獨逸の一九二四年制定の貨幣制度は周知の如く、金の一定量を以て貨幣單位を規定し、貨幣の價値又は貨幣の購買力と金の素材價値とを一致せしむるを目的とする金本位制の根本思想に基き、銀行券流

通高の四割を標準率として金及び金拂外國爲替手形をライヒスバンクに保藏し、一定の前提の下に此標準率の低下を許すと共に、低下の程度に應じて發券税を年五步以上累增する事とし、金の隨時兌換を行はず、爲替相場の情勢に應じ法定比價にて、或はライヒスバンク保藏の金又は金拂外國爲替手形を銀行券に對して賣り、或は銀行券を以つて金又は金拂外國爲替手形を買ひ、金價値と貨幣價値との一致を維持する仕組であつて、人之を呼んで狹義の金核本位制[19]となすのである。此の狹義の金核本位制が此度の銀行法改正によつても維持せられ、發券準備物件に依然として金を中核とするけれども、其中核たる金の量と銀行券流通高との間の關聯が切斷されてしまつた譯である。於茲、ライヒスバンクは金準備が低減してもデフレーション政策を採ることを强制されざることとなり、又デフレーション政策進行中と雖も必要に應じ隨時他の政策に轉換し得ることともなつたのである。而して、此改正と同時に發券準備に於ける保證物件の擴張とライヒスバンクの公開市場政策の採用とが認められた。發券準備に於ける保證物件の擴張と云ふのは、保證準備物件、即ち所謂銀行的準備 (bankmäßige Deckung) を單に商業手形丈けに限定しないで、ライヒスバンクの貸出擔保として適格の各種有價證券、就中、ライヒ・州・地方自治體の債券を商業

手形と同資格にて發券準備に充つるを得しめたことである。また公開市場政策の採用と云ふのは上述の有價證券を自由市場に於いて賣買する權能をライヒスバンクに與へたことである。

此變更の顯著なる特徴として容易に注目され得るものは、ライヒスバンクの通貨政策上の活動の自由が增大したことこれである。特に經濟界に通貨の供給を潤澤にして之を活況に導かんとする場合とか、或は國家が重大事の遂行の爲めに通貨を需要する場合とかの如きに於いて此制度は其特徴を發揮するであらうことは明かである。經濟界が萎微沈滯に陷れる際には貸出需要が減退し、且つ割引に適する手形の出廻はりも少いのであるから、擔保附貸出や、商業手形の割引によつて通貨流通高を增大することは困難である。故に一九三一年以後數年間に獨逸が實行せし如く、また米國に於いても、將た我國に於いても實施せし如く、公共事業を興して物財及び勞力を需要し、以て失業を克服し、滯貨を消化し、之等に對する支拂によつて通貨流通高を增大し各個人の所得を增加し、物財及び勞力の新需要を喚起し、經濟界を活況に導いたのである。而して此銀行法改正は斯る政策を實行するについて通貨の增發を容易にせんとする意圖の下になされたるものであることは云ふまでもない。而も我國では保證發行限度を擴張し、制限外發行税率を低下し、

又其課税計算方法を變更したるに對し、獨逸では既述の如く金準備の標準率を放棄し、保證準備物件の種類を擴張し、發行税を全廢したのである。故に我國との比較に於いて一應何れが適策なるやの疑問が起る譯である。

我國の如き保證發行限度の擴張と、獨逸の如き金準備標準の放棄とは制度上の相異から來る結果であつて、其間大なる重要性の差がない。卽ち我國は所謂伸縮的制限法を採るに對し、獨逸では緩和せる比例準備法を取つて居つたのである。而して獨逸では此度の改正によつて比例準備法を放棄したのであり、我國では依然として伸縮制限法を固守するけれども、通貨增發の必要に應じ、保證發行の限度を次から次へと擴張し來つたのであるから、實質に於いて此保證發行限度の存在は通貨膨脹を抑制する上に效果を顯はして居ないと云つてよい狀態である。只併し我國の制度に於いては保證發行限度擴張には其都度法定の手續を履むを要し、日本銀行の恣意を許さないから、取扱ひの愼重さに異るものがあるけれども、其愼重さは寧ろ無用の愼重さである。何故かと云へば一國の通貨政策の擔當者たる中央銀行が私益の爲めに通貨增發を無暗に敢行し、貨幣制度を混亂に陷れるであらうと云ふが如きことは考へ得る所でないからである。又政府が中央銀行

理事者を壓迫して通貨增發を强ひるであらうと云ふが如き憂慮は從來一部の學者評論家達によつてなされたけれども、國策遂行上通貨の增發を必要とする場合に、中央銀行が私經濟的理由から其需要に應ずる能はざる狀態に之を拘束することは國策の遂行を阻碍するものであつて決して適當なる制度とは謂ひ難い。故にライヒスバンクの保證準備材料の種類を擴大することに改正したのは非難さるべきものでないと考へられる。

ライヒスバンクに於ける發行稅の全廢は利子步合による通貨調節策を放棄したものと解してよいかと云ふに余は然らずと思ふ者である。抑々發行稅の存在の一面の理由は通貨增發の場合、中央銀行が其負擔を資金需要者に轉嫁せんが爲めに利子步合を引上げるから資金需要を抑制するを得ると云ふにあるが、併し斯くの如くに發行稅と利子政策とを機械的に連結せずとも、中央銀行は自己の判斷によつて適宜に利子步合を上下し得る筈である。我國では久しく一億二千萬圓を以て保證發行の限度とせしが故に制限外發行が常態となつて日銀の貸出利率を高位に置き、徒らに資金需要者の負擔を大ならしめたことの經驗を有するのであるから、發行稅の存置が利子政策遂行上の必須條件とは考へない。併し若し發行稅の賦課が資金需要者に警戒的信號として役立つや

うの制度が見出されるならば、其制度の下に於ける發行税は有義である譯である。獨逸の舊制度、即ち一九二四年八月の銀行法に於いて定められたる發行税は此警戒信號として役立つものであつたが、一九三一年の金融恐慌後ライヒスバンク保有の金が激減し、而も尙ほ國策遂行上通貨增發を必要とするに至つては此警戒信號を存置することが困難となつたのである。されば之に代るべき新警戒信號を設けざる所に、新制度は舊制度に比して劣性があるものと謂ひ得るであらう。尙ほ今回の開戰直前、即ち一九三九年六月十五日にまたも銀行法を改正した。

## 第七節　國防計畫實行と信用統制の必要

ナチス政府が失業救濟とか國防充實とかの國策事業遂行についての所要資金を調達するに當り、所謂手形前貸（Wekselvorfinanzierung）の方法を擇び、成るべく市場の資金を使用し、銀行券の增發を回避するに努めたことは旣に述べた所である。此事は我國が今日の時局に際し、日本興業銀行の債券發行限度を擴張し民間資金を吸收して國策事業に投入せしめて居るのと、其行き

方に於いて同様である。此方法によれば中央銀行が直接に資金を供給するよりも銀行券の膨脹を緩慢ならしむるから中央銀行の業態に急激なる變化を與へざるを得るのである。併し民間の金融機關が此種の金融を取扱ふに當つて採る所の態度如何が通貨政策上に重大なる關係を及ぼすことを閑却してはならない。卽ち金融機關が其遊資を運用するに止むる場合と、それよりも更に進んで自ら通貨を造出して貸出す場合とによつて國民經濟上に及ぼす影響が異る筈である。獨逸の四ヶ年計畫の中葉までは失業救濟、及び農業復興を目的としたのであつたから、貨幣流通高の增加は忌む所でなかつた。故に、民間銀行が遊資の上に尙ほ自ら通貨を造出して資金需要に應ずるを歡迎し得たのである。然れども四ヶ年計畫の末期から、第二次四ヶ年計畫遂行の時期に入ると、國防充實計畫の大規模なるものが擡頭したから、それの實現の爲めに巨額の通貨が撒布されざるを得ない情勢となつた。斯る情勢が到來すると、獨逸の如き生產資源の貧弱なる國に於いては、民間銀行が貸出を遊資運用の範圍に止むるか、それとも其程度を越えて自ら通貨を造出して貸出需要に應ずるかが重要なる問題となるのである。云ふまでもなく、民間銀行が貸出を遊資運用の範圍に止むるならば、單純なる購買力の移轉であつて通貨政策上憂慮すべき何物でもない。しか

し、新に通貨を造出して貸出需要に應ずるならば、それは購買力の創造であつて、通貨流通高は膨脹する。而して通貨膨脹に伴つて市場に供給さるべき財の生產も增大するならば、それは通貨政策上憂慮するを須ゐないであらう。もつと嚴格に云ふと、銀行の造出する通貨によつて買はるべき財の供給が通貨の膨脹と步調を同じくして增大するならば、其間に少しばかりの時間的差隔があつても、通貨政策上不安はないのである。何故かと云ふに、通貨の膨脹と財の供給增加とが步調を同じくする場合には兩者間の均衡が保持されて居り、又其間の時間的差隔が些少なる場合には此部面に於ける一時的均衡破壞の影響が廣範圍に普及せざる間に再び均衡が回復するからである。而して此事は單に民間銀行の通貨造出について云ひ得るのみならず、中央銀行の通貨造出についても同樣である。然るに獨逸では生產重要資源、殊に重工業資源の主なるものを失つて居るから通貨の急激なる增發は生產これに伴はずして物價の暴騰を誘導する危險が濃厚である。以上の如く考へ來ると、國防充實計畫實現の途上に於いて貨幣價値の安定を期する獨逸に於いては、銀行信用の統制が通貨政策上最も必要事たるを知るのである。

然らば、一九三四年十二月五日に公布され、翌三五年一月一日から施行された信用法（Reichs-

gesetz über das Kreditwesen)は信用統制の目的達成の爲めに如何なる程度まで役立つか。此信用法の適用さるゝ範圍は、ライヒスバンク、正金割引銀行、郵便局、及び其他若干の公的乃至特殊性質の金融機關を除き、銀行業務又は貯金業務を營むすべての信用機關に亙り、且つ政府は他の種類の業務を營む企業をも本法に謂ふ所の信用機關と指定する權限を有する(KWG. § 2.)のであるから、統制の範圍は極めて廣いのである。而して統制の權力は國家之を握るが統制の局に當る者は監督官と檢査官とであつて、監督官の指揮の下に檢査官が實際の監督を行ふ仕組みであり、指揮者たる監督官は其局をライヒスバンク內に置き、ライヒスバンク總裁を以て局長とし、同行副總裁を以て局長代理に充て、檢査官はライヒスバンク總裁の意見を徵して總統之を任命する(KWG. IX.)のであるから、結局に於いてライヒスバンクが眞の統制者たる譯である。

信用法は戰後期間に於ける獨逸銀行業の缺陷、殊に、短期外資を過度に受入れたこととか、當座貸越の形にて長期資金を少數の大會社に過度に供給したとか、支拂準備が不十分であつたとか、と云ふ諸點の矯正を主眼としたが未だ以て銀行の通貨造出を統制するには十分なるものとは云ひ難い。卽ち通貨造出の分量を統制するに役立つものとしては現金支拂準備規定と、第二線準備規

定と、資本に對する債務比率規定と、同一取引先に對する最高貸出率規定と、無擔保貸付規定との五つが共有力なるものである。現金支拂準備規定は手許現金・ライヒスバンクへの預ケ金・獨逸郵便振替局への預ケ金を以て現金支拂準備とし、債務卽ち預金、當座預金、取引者の爲め第三者よりの借入、他銀行よりの當方口債務、爲替手形引受、爲手、約手の債務に對する當準備金の割合は監督局が金融機關の種類に應じて別々に之を決定することゝするが、如何なる場合にも債務の一割を超ゆるを得ないとして居る（KWG. § 16 Abs. 1）。債務の一割に當る現金準備は獨逸の諸金融機關に於ける在來の經驗に徵すれば驚くべき高率であつて、伯林五大銀行に就いてこれを見れば大戰直前の平均現金準備率は約五歩七厘であり、金融恐慌前三年（一九二九・三〇・三一年）の平均を見ると二歩三厘に低下して居り、信用法公布の當時たる一九三四年十二月には更に低下して約二歩一厘となつて居るのである。故に伯林の五大銀行が英國の大銀行とほゞ同一率の現金準備を保持せんとするには約二・三億ライヒスマルクの收益資產を非收益資產に轉換せざるべからず、而も斯る企ては約二千萬ライヒスマルクの收益を犧牲としなければならぬから、之を急激に實現することは困難なのであつた。併し困難ながらも準備率の引上が徐々に行はれたかと云ふに、事

實は然らずして、第一次四ヶ年計畫終了の頃には準備率一層低下し、一九三七年六月末を見ると伯林大銀行の現金準備率は一歩八厘となり、獨逸金融機關全般について見ればそれよりも更に低いと云ふ有樣である。

現金準備は第一線準備であるが、第二線準備として信用法は一定種類の證券は監督局の定むる率以上に所有すべきことを定めて居る。第二線準備として通用する證券は九十日以內滿期の商業手形及びライヒスバンクの擔保附貸付に擔保物件たる資格ある有價證券であつて、債務（現金準備の場合と同項目）に對する準備率は監督局之を定め、金融機關の種類の異るに從つて其率を異にするを得るが、如何なる場合にも三割を超ゆるを得ない。而して右の商業手形に含まるゝものは信賴し得る三名の署名ある一流商業手形、銀行引受手形、大藏省證券、及びライヒスバンクにて再割引し得る其他の手形であり、又ライヒスバンク擔保適格證券は主として大藏省證券、獨逸鐵道會社株式及び社債、若干の抵當貸付機關發行の債券、ライヒ・州・及び地方自治體の發行する無記名債券、其他若干の證券である（KWG. § 16 Abs. 2.）。第一次四ヶ年計畫實施以來各金融機關の第二線準備は主として勞働手形、大藏省證券、及び政府證券にて充たされ、而もそれが益々增大

し、債務に對するそれの割合は四ヶ年計畫の末期に於いて殆んど倍加した。
自己資本金額と債務總額との間の比率に關する規定は、總債務中より短期資產（現金準備及び第二線準備）を控除し、其殘額を以て無準備資產となし、此無準備資產と自己資本金額との間の比率を監督局に於いて定めるけれども、何れの場合に於いても純債務に對する自己資本金の割合を二割以上に定めることを得ないとしてある（KWG. § 11.）。現實の比率を見ると株式組織の大銀行にて約一割見當、個人銀行にて約一割四步見當であるから、純債務に對する自己資本金の割合を二割まで引上げるには貸出を縮小せしむるか、或は增資を實行せしめなければならぬ譯である。
同一取引先に對する貸出制限は、銀行の自己資本金額を標準として監督局が一定率を定めることゝ規定してあり、監督局は貸借對照表總計が五十萬ライヒスマルクを超ゆる金融機關については一割、それ以下の金融機關については一割五步と定めた。但しライヒ及び州に對する貸付については此規定は適用されないのである（KWG. § 12.）。
無擔保貸付については同一取引先に對し總額五千ライヒスマルクまでとし、此限度を超えて貸出をなさんとする場合は該借主から營業狀態報告書又は貸借對照表を提出せしむるを要する（K

WG. § 13.)

以上述ぶる所の五點が信用法に於いて金融機關の通貨造出を統制するに役立つ規定であるが、要する所、銀行監督局の比率決定權の運用によつて通貨造出の分量が統制せらるゝ仕組である。而して第一次四ヶ年計畫の遂行については、民間銀行の預金と通貨造出作用とを動員して金融の衝に當らしめ、ライヒスバンクは成るべく銀行券の增發を避け、公開市場政策によつて通貨數量を調節すると云ふ行方を採つたけれども此期間に於いては通貨數量の增加によつて經濟界を活況に導かんとする意圖も含まれて居るのであるから、此行方が適策であつたと謂つてよい。加之、職域團體の編成により金融機關の業務執行にも指導者を置いたから、信用附與の方向もこれによつて自治的に統制せられた譯である。然れども國防充實の必要が急速に迫り來ると、斯る統制方法では十分でないと云ふのが政府側の意見であつて、其故に一九三九年九月十五日に至つて信用法に改正を加へ、更に同月廿五日新に信用法を編成して之を告示した。此改正は金融に對する國家の干渉を强化せるものとして注目に値するのである。

## 第八節　信用法改正の通貨政策的意義

信用法の改正の說述及び批判に入るに先ち其直前に於ける金融機關の業態が如何なる變化を呈し來つたかを一瞥しよう。ギュンター・カイザー(Dr. Günter Keiser, Berlin)の調査する所によると、[20]一九三七、一九三八の二年間に伯林五大銀行の貸借對照表總計額は八〇七一百萬ライヒスマルクから九〇一二百萬ライヒスマルクに上り、一割一歩七厘の增加を示し、地方銀行五十三行のそれは三二四五百萬ライヒスマルクから三五二二百萬ライヒスマルクに上り、八步六厘の增加であり、特種銀行七十七行のそれは三五二八百萬ライヒスマルクから三五五八百萬ライヒスバンクへと僅に八厘の增加を示して居る。而して伯林五大銀行について見ると現金・ライヒスバンクへの預ケ金・小切手等の增加は三割一步二厘に過ぎず、手形有高の如きは若干の減少を示して居るに反し、短期の大藏省證券は二十割二步二厘の激增となり、國債證書及び利附大藏省證券は三割八步の增加を呈して居る。同樣の傾向は地方銀行にも現はれて居るのであつて、地方銀行五十

三行の短期大藏省證券所有高は二十一割一步六厘增、國債證書及び利附大藏省證券所有高は四割六步五厘增である。更に特殊銀行七十七行について見てもまた同様の傾向であつて、手形所有高は若干の減少を示し、短期大藏省證券に於いて二十割一步九厘の增加であり、國債其他の所有高が僅に五步の減少を示して居るに過ぎない。斯くしてこれ等の諸行の所有する短期大藏證省券は合計して一九三七年の四億九千八百三十萬ライヒスマルクから九億八千三百十萬ライヒスマルクを增加して一九三八年には十五億一千四十萬ライヒスマルクとなり、國債及び利附大藏省證券所有高は八億五千一百九十萬ライヒスマルクから二億二千一百十萬ライヒスマルクを增加して十億七千三百萬ライヒスマルクとなつたのである。長短期合計すると國家の債務證券への運用資金は二十五億八千三百餘萬ライヒスマルクに達する。

斯くの如く、伯林大銀行、地方銀行、特株銀行の一九三八年末に於ける國家債務證券への資金運用額が二十五億を超え、而も一年間に十二億を超ゆる激增を示せることは金融現象として注意を惹く變化であつて、實に貯蓄及び遊資を引揚げて公的支出に融通する政策の現れである。此注目すべき金融現象の變化に際會して信用法が改正せられたのである。

信用法改正の中心點は監督機關の改造にある。卽ち一九三四年の信用法に於いては既述の通り、監督局と銀行檢査官とを設け、監督局に重點を置き、ライヒスバンク總裁を以て其長官とし、其下にライヒスバンク副總裁とライヒ財政省及びライヒ經濟省の參事官(Staatssekretäre)各一名とを配し、更に總統の任命する一名と、ライヒ食糧省及びライヒ內務省の參事官各一名とを加へて七名とした。そして銀行檢査官自身は監督局の役員ではないけれども、監督局の會合及び決議のすべての場合に忠告役として參加する權能を有することゝしたのであつた。然るに此度の改正に於いては監督局の役員を減少して、ライヒ經濟大臣とライヒ財政大臣とライヒスバンク理事局との三頭會議とし、對外的にはライヒ經濟大臣が全員を代表することに改めたのである。卽ち監督局は從來の七名から三名に減員された譯である。

此改正は形の上よりこれを見れば減員であるから事務の處理裁決を簡單ならしむるものと謂ひ得るに過ぎないが、其實質を考へると銀行監督の權限をライヒ經濟大臣に掌握せしめたものであつて權力集中の一つの表現である。ライヒ經濟大臣は既に久しき以前からプロイセンの公法的金融機關を監督し、又最近に至つて不動產抵當銀行及び船舶債券銀行、並に州立銀行を監督する權

能を握つたのであるから、今日最高の銀行監督者たる地位を得たのは、結局、永年に亙る發展傾向の結果を意味するものであらねばならない。今後の金融機關監督が經濟大臣と、財政大臣とライヒスバンク理事局との三頭會議によつて行はるゝと云ふことは、單に事務の處理を簡單にし迅速にするに止まらないで、信用統制の上に政府の經濟上、及び財政上の方針を容易に反影せしめ得るものである。卽ち現金準備率も、第二線準備率も、純債務に對する自己資金の比率も、所有有價證券の種類も、無現金支拂取引も、皆此三頭會議に於いて決定せらるゝのであるから、國防充實乃至今日の時局に處して必要とする巨額の支拂手段調達は全金融機關を擧げて其任に當る結果に導かるゝものと察して決して誤らない。さすれば獨逸の今日の信用統制は通貨數量調節の爲めよりも、寧ろ國費調達の爲めの統制として働くものであると謂はねばならぬ。

## 第九節　結　語

獨逸の國策事業融資は全金融機關の通貨造出作用擴大によつて行はるゝのであるから、通貨政

策上の問題は此通貨造出作用の擴大が影響する部面に於いて擡頭すべきこと明かである。而も通貨政策實行の手段として如何なる種類のものが存在するかを顧ると、僅に中央銀行の利子政策と公開市場政策とだけであつて、特に眼新らしき有力なる手段が案出されて居るやうにもない。然るに中央銀行の利子政策は低金利を必要とする現在の場合に於いて停止されなければならぬこと勿論であるとすれば、殘る所唯公開市場政策の一つのみが通貨政策上の武器である。故に獨逸は一九三三年十月の條例を以てライヒスバンクをして公開市場政策を行はしむることゝしてから、其取扱を實情に適するやう純化し、一九三九年六月十五日のライヒスバンクに關する法律改正により、同行が正則業務として手形割引の外に扱ふ國庫證券賣買の限度も總統及宰相の定むる所とし政策實行の餘地を增大した。併し金融機關の通貨造出作用擴大が益々進展するに伴つて其影響する範圍は擴張し、其程度は深刻を加へる。國內に於ける其最も一般的なるものは價格に及ぼす影響であるが、公開市場政策による通貨調節のみを以てしては到底此影響を緩和する能はないから、少くも物價政策と生產擴充政策とを行ひ、併せて貯蓄運動を强化しなければならぬ。又對外的に現はるべき影響としては爲替相場の低落であるから外國爲替管理と貿易政策とによつてこれ

が安定を企てなければならぬ。而して斯る方策の必要なることは我等が今自國に於いて現實に體驗しつゝある所のものであるから、獨逸に於けるこれ等諸方策の必要も承認するに吝かでない。而も茲に我等がかゝる諸方策の必要を承認せざるを得ざるについて咸知する所のものは中央銀行の通貨政策的實力の減退即ちこれである。即ち斯る諸方策の支持を受けるに非ざれば中央銀行は獨自の力を以て通貨調節の任務を果す能はざる立場に陷つて居るのである。さすれば獨逸が信用監督機關を改造して三頭會議としたことは信用の統制と指導を有効にし、通貨政策上の問題を解決する上に於いて有意義なりと謂ひ得るであらう。即ち貨幣及信用の管理組織が殆んど完成した譯である。

金核本位制なりと云はれた獨逸の貨幣制度はライヒ經濟大臣が首班となつて管理するに及んで新たなる基礎の上に立つものとなつた。現在の獨逸の貨幣制度を何と呼んで適當なりやは一つの問題である。併し余はエヅアルド・ルカス[21]等の意見に同意して尙ほ金核本位制なりと主張したい。何となれば、勿論現在の制度は物價水準及び貨幣價格を金の自働的調節作用に任せて居るのではないが、併し上述する各種の方策により貨幣價値と金價値との結合を確保し且つ金の用途が國民

經濟上正當視すべき場合には法定比價にて銀行券の金兌換を行ふから（新法第一四條）これを尙は金核本位制なりと云つて何の不都合があらうか。但し一層明瞭に表現するならば、余は金核管理通貨制と名づけたいと思ふのみである。

國策事業融資に伴つて興起する通貨政策上の問題は通貨政策それ自身で解決する能はずして終に貨幣制度上の新形態を提供した所に吾人は注目すべきものを見出すのである。

1) Vgl. Hans Gestrich, Neue Kreditpolitik. Ordnung der Wirtschaft, Heft 3. Stuttgart u. Berlin 1936. S. 1.
2) Ludwig Siebert, Die neuen Wege in der deutschen Wirtschaft, München u. Berlin 1938. S. 64.
3) Vgl. Schwerin von Krosigk (Reichsminister der Finanzen), Reichshaushalt und Reichsfinanzen. Probleme des deutschen Wirtschaftslebens. Berlin u. Leipzig 1937.
4) Zeitschrift „Die nationale Wirtschaft" 1938, Heft 1.
5) Deutsche Rentenbank は一九三二年に至つて重要なる新任務を引受けた。それは東方救濟の爲めに三億五千萬 RM の東方救濟債務償却債券（Osthilfe-Entschuldungsbriefe）を發行するにあつたが、此方法を一般農民負債整理に適用したのである。
6) Verwaltungsbericht vom 30. I. 1938.
7) Julius Dorpmüller (Generaldirektor der Deutschen Reichsbahn), Die Deutsche Reichsbahn 1918—1936. Probleme

des deutschen Wirtschaftslebens. Berlin u. Leipzig 1937. S. 39f.

8) 此條件は後に若干改正せられた。又此貸付に要する資金は獨身者に課する結婚補助課金を以つて充てる。

9) Schmitt, a. a. O.

10) Ludwig Siebert, a. a. O. 10. Kapt.

11) Obst, Geld-Bank-und Börsenwesen. 3J. Aufl. S. 347. 附註, Kerl Schiller, Arbeitsbeschaffung und Finazordnung in Deutschland. Berlin 1936. S. 110.

12) 其の顯著なる一例は一九三一年七月二八日設立の Akzept=und Garantiebank AG. である。當行は恐慌によつて支拂困難に陷りたる銀行に流動資金を供給する目的を有し、其方法は失業救濟金融に於けると同樣に救濟を希望する銀行をして當行宛に恐慌手形 (Krisenwechsel)を振出さしめ當行之に引受けをなしライヒスバンクにて割引するのである。而して當行も亦た國家が中心となりて設立したのであるから、手形の引受によつて生ずる債務は其實質上國家の債務である。

13) Siebert, a. a. O. S. 75.

14) 日銀、獨逸情況報告、昭和十三年第三號。長守善、ナチス經濟建設、昭和十四年、四六三頁。

15) Siebert, a. a. O. S. 115.

16) 長守善、前掲書四六三頁。

17) Zeitschrift „ Die nationalsozialistische Volkswirtschaft," 1938 Nr. 1.

18) Das Deutsche Kreditabkommen von 1938, Ziffer 10.

19) 一八一六年 Ricardo の提唱せし「經濟的にして安定せる通貨の提案」は金の一定量を以つて貨幣單位を規定し、發券準備は金及び金拂外國爲替手形を以つて之に充て、銀行券の兌換請求に對してはこれ等の準備物件を引渡し、平素の取引には金貨を使用せしめざる制度であつて、明治三十年以來の我國の金本位制は此形成を採り、世界大戰後諸國の採用せし金本位制も亦此形態のものであつた。而して隨時金兌換の行はるゝ制度を廣義の金核本位制とする。

20) Bank Archiv, Nr. 12 u. 17, 1939.

21) Vgl. Eduard Lukas, Aufgaben des Geldes. Stuttgart u. Berlin 1937. § 23.

## 餘錄第一

### ルードキッヒ・ジーベルト「獨逸經濟に於ける新進路」

Ludwig Siebert, Die neuen Wege in der deutschen Wirtschaft. München—Berlin 1938.

ナチスの政治經濟を論究し或は批判せる著書論文は可なり多數に現れたが私は其經濟的方面を最も簡潔に記述せる一書として、ジーベルト著「獨逸經濟に於ける新進路」第二版を採り、茲に其大要を紹介せんと欲する。

著者ルードキッヒ・ジーベルトは獨逸バイエルン州の總理大臣であつて、又財政經濟大臣をも兼ねて居る人である。著者が本

書の初版を出版したのは一九三六年であつて、其内容はスキスの獨逸商業會議所に於いてなしたる講演であつた。此講演には政治問題やナチオナールゾチアリズムスの思想體系を詳述しなかつた。それについて著者の云ふ所は、獨逸のナチス思想は外國への輸出商品ではないばかりでなく、スキスの如き未だ戰爭の經驗なく、インフレーションやデフレーションの現實に當面したことなき國に於いてナチスの思想體系を說き、その經濟上の必要を述べても、其の全貌を十分理解せしむることが困難であり、且つ講演者の身分を顧みて政治問題の論議に立入ることを避けたのであると。茲に紹介せんとする第二版は叙述の體裁に於いて初版と異る所はないけれども、章を分ち、且つ欄外に見出しを附けて閲讀に便じ殊に新材料によつてナチス政策の成績を解明してゐるから、初版を見たる者と雖も再讀に値するものである。要するに、本書はナチス經濟政策の大綱と其成果を知らんとする者に與ふる適當なる案內書であると謂つてよい。

內容は十一章に分たれ、それに結語を附してある。

第一章は一九三三年一月三十日以前の狀態と題し、前世紀の前半から世界戰爭を經て今日に及ぶ期間を取上げ、其期間に於ける注目すべき事實を指摘して居る。

注目すべき事實の一つは理論の膠着及び誤謬であつて、實際上の國家生活及び經濟生活に對して認識の炬火を照すべき筈の理論が時勢に後れ、又は新時代の經濟的社會的構造に對して有力なる原動力の存在するを認めながら其理解を誤り、世界の經濟發展を破壞する學說を展開し獨逸に治癒し難き不幸を與へたマルクスの如きがある。然るにアドルフ・ヒットラー出で、事の本質を闡明して獨逸國民の迷夢を破り、國民の協同生活に於けるあらゆる有效なる勢力を綜合して、以つて大總統の偉大なる勝利に充ちたる環圈に收め、獨逸をナチスの新方針の下に蘇生せしむるに至つたと云ふのである。

第二章は何故の新方策かと題し、ナチス政策の必要を說いて居る。ヒットラーが一九三五年の黨大會の宣言に於いて述べたる通り、獨逸國の機關車に新機關士を配置し、獨逸の列車に新乘客を乘せるだけでなく、列車を新方向に走らしむることが必要な

のである。經濟上の改造を成就する爲めには政治上の改造を行はねばならぬ。

一九一八年の革命は一八七〇年のビスマルク的憲法の基礎を覆したけれども、それに代はるべき建設的なる國家構造を新設したのではなかつた。諸侯を聯結して、これ等を獨逸皇帝たるプロイセン王の統治の下に置く制度は、マルクス主義の影響を受けたる所謂ワイマール憲法によつて、議會制度を最も根本的なる形態とする制度に代へられた。此ワイマール憲法の構造は獨逸に取つて最も軟弱なる基礎を設定したものと謂はねばならぬ。何故かと云ふに、此制度の下に於いては政黨分立し、出身により、信條により、階級により、國民が分裂する結果を來し、國家の正常の權力を無力に陷らしむるからである。

ヒットラーの出現は獨裁制の樹立ではなく、國民の意思による立法を基礎とし、眞の民政（Volksherrschaft）を行はんとするのである。先づ一九三三年三月廿四日の國民及び國家の解體に關する法律（Das Gesetz zur Behebung von Volk und Staat）を以つて全立法權を憲法制定權と共にライヒ政府の手に收め、次に同年三月三十一日の諸州劃一統治に關する法律(Das Gesetz zur Gleichschaltung der Länder mit dem Reich)と、同年四月七日の法律とにより諸州にライヒ知事(Reichsstatthalter)を置きて諸州に政黨の横暴の影響の侵入するを防止し、そして州政府と其方策の決定につきライヒが決定的の勢力を與ふる事とした。翌一九三四年一月三十日のライヒの新構成に關する法律(Das Gesetz über den Neuaufbau des Reichs)は州議會を廢し、州のあらゆる高權をライヒに移讓し、一九三五年一月三十一日のライヒ知事法は州政府の閣員及びあらゆる役員の任命權を直接に大總統に移讓する形式の下に州政府の總實權をライヒに收めた。又一九三四年八月一日の法律はライヒ大統領の職とライヒ宰相の職とを大總統の手に結合し、續いて八月十九日に國民はこれを承認した。斯くしてあらゆる權能と責任は總統と宰相に集中したのである。但し茲に注意すべきは州及び州政府が此制度の下に於いて廢止せられたのでないことこれである。此改革を行政實務の上から見ると、ライヒが州の行政を自己の手に收めざる限りに於いては、州の從來の高權行政をライヒの委任行政に變更せしことを意味する。此委任行政は州政府の各方策及び各行動が一つ／＼につきライヒの委任を受けるのではなくして、州政府

はその行動を、原則として、獨立に實施するのであるが、ライヒの監督を受け、ライヒは州に指圖を與へるのである。州政府は總統の信頼に基いて行動をなすのであるから、州政府の權威は一層增加する譯である。第一次世界戰爭勃發までは二十五の州議會があり、ナチスの勢力獲得後も尙は十七の州議會があつて、それ〳〵政治上の意思意見を有し、それが往々にしてライヒの意思意見に反することさへあつたのであるが、今や完全に統一してライヒの政治上の意思が一元的に貫徹することゝなつた。

ライヒの中央權力を强化する爲めには多數政黨及び議會制度を廢止するを要すとして、一九三三年七月十四日の法律により國民社會主義的獨逸勞働黨を獨逸に於ける唯一の政黨と認め、其他の政黨の新設を禁じた。議會に於ける州の代表機關たるライヒスラートは一九三四年二月十四日の法律によつて廢止された。ナチス黨は獨逸國民の政治上の意思を絕對的に具現するものであつて、新ライヒは此ナチス黨によつて唯一無二的に支持されるのである。此事實は一九三三年十二月一日附の政黨と國家との單一化の確保に關する法律によつて憲法的根本原則にまで昂揚された。尙ほ新國家の其他の根本原則に屬するものとしては、特に一九三五年九月五日のライヒ國民法並に獨逸の血統及び獨逸の名譽保護に關する法律を擧げねばならぬ。此法律を以つて獨逸は再び獨逸人に與へられたのである。

最後に全體の租稅制度の統一と、獨逸自治體規制と、獨逸官吏法とは財政上、地方自治行政上、及び國家服務上に於いて、ライヒに其勢力擴張についての必要なる前提を齎らした。

然れども新國家構成についての重要點は立法の範圍に於いて存するのでなく、寧ろ國民經濟を基礎とする獨逸國民の新國家觀を創造することにありと謂はねばならぬ。これが戰後の歿落から再起するについての主要なる前提條件であつた。此新國家觀は經濟の方面にありては唯物觀に捕はれざる全然新鮮なる經濟觀であつて、それを獨逸人全員が實際上十分に信奉するのでなければならない。過去數十年來、殊に大戰後、マルクス的理論が諸階級及びプロレタリアートの中堅に侵入したが、これを排擊して、全國民の幸福の爲めに國民全員の相關性と國民總力の結合とについての眞の理論を確立しそれを實現しなければならないの

である。

新經濟觀は經濟の構成員たる企業者も從業者も相共に內的に結合して一の協同體を構成し、そして此協同體が國民協同體に奉仕すると云ふ認識に到達するものであつて、共同利益が個人的利己主義又は團體的利己主義に優先するのである。

ナチスの經濟政策は上述の見解を基礎として實行されるのであるが、此場合、數百年の久しきに亙つて發達せる經濟の自然原則を放棄しようとするのでなく、また健全なる利己心はこれを經濟生活に於ける推進力と認むるのである。但し公共の利益と牴觸を來す場合にのみ之を抑止せしむるのである。ナチス的經濟實行は自由なる企業家の創意の展開を必要と認め、又事業の收益性が事業存立の無條件的前提たるを知る。更にナチス國家は原則として自ら經濟事業の實行に當らない。只特別の場合、例へば新資材の獲得の如き、私人では收益上困難とするやうな場合に、國家が出資提携をなし、或は一時的に經濟實行の衝に當ることあるに過ぎないのである。

ナチスの經濟方針は共産主義の說く如き計畫經濟ではない。ナチスは經濟の計畫化（Wirtschaftsplanung）、卽ち經濟の整備と擴張を促進するものであつて、其場合、經濟生活の推進力たる私有財産と、消費の自由選擇と、營利欲と、競爭とはこれを維持し、只國民の幸福を最大可能に促進せんとする高き共同目的の下にそれを制限するに止まるのである。

斯る經濟計畫化は自由主義的なる營業自由に或程度の制限を加ふるの必要を生ずるのであつて、新國家は新事業の生成を統制することを閑却しない。斯くて新國家の立法は廣範圍に亙つて、新營利事業の生成又は既存事業の擴張を政府又は其他の經濟行政機關、特にライヒ厚生團（Reichsnährstand）の同意を要することゝ定めて居る。これは單に資本の濫用や誤れる投資などを回避するだけではなく、寧ろ經濟の各部門に於ける既存事業の生存能力を保持する爲めのものである。

最後に經濟計畫化は國內の空地を計畫的に整理し分割して種々なる經濟上の目的に利用する方針に進んで居る。其爲めに伯林に空地整理所（Reichsstelle für Raumordnung）を設け、これを最高指揮機關となし、諸州の官廳をして商工業、農業、並に住

居及び移住の爲めに空地を十分利用するやう配慮せしむることゝした。

ナチス的經濟計畫化について尙ほ一つ注目すべきものは株式會社法の改正である。これは一九三七年一月二十六日の法律を以つて實現したのであつて、新法の精神は株券の無記名を制限し、取締役の責任を加重し其の地位を强化することによつて指導者主義を實施し、企業と其從業者を投機的の影響から保護せんとするにある。又株式會社の資本金額の最低を五十萬ライヒスマルクとして、資本的基礎を鞏固ならしめ、監査役を減少して實質的に一層有力ならしめた。

ナチス的經濟實行はまたユダヤ人が獨逸の國民經濟に於いて獨逸民を不利に陷れて居ることを看過しない。ユダヤ人が獨逸民に不利益なる影響を與へるのは政治上及び經濟上の下降期に於いて頂點に達するのであつて、かゝる惡影響は彼等が投機的勢力を振ふことから生ずる。ユダヤ人の投機的資本が獨逸の經濟生活に及ぼす惡影響を排擊しなければならぬと云ふのがナチス經濟政策の一つの根本原則である。一九三八年六月十四日の命令は如何なる場合に營業をユダヤ的と認むるかについて細目を規定し、ユダヤ的經營には何人にも見易き記票を附し、獨逸人はユダヤの店から買はないと云ふ原則が一般に認められてゐる。

斯くの如く說き來つて第三章から第十一章に亙つてナチスの經濟實行に於ける組織、政策、及び成績を說明し、統計的數字は之を圖表に現はして一目瞭然たらしめて居る。但し此間に於いて著者のナチス經濟に對する批判を索めても、何物も得る所なく、寧ろ巧妙なる辯護を見出し得るに過ぎない。例へば、「吾等獨逸人は此進路が決して坦々たるものとは思はず、又少なからぬ犧牲や、多くの努力を要するものと信じて居る。何れの國民と雖も幸運によつて大きな贈物を受けたものではなく、悉く努力を重ねて之を獲得したのではないか」と云ふが如きそれである。併し本書に於いて採るべき點は僅に百五十七頁の小册を以てナチス經濟の全貌を外國人に向つて平易に說明した所に存する。これ余が我國の讀書子に本書を推奬する所以である。

# 餘錄　第二

## 國防經濟の二論著

國防經濟の二論著と題して玆に紹介せんとする所のものは獨逸ミュンヘン大學教授グイドー・フイッシャ著國防經濟・其の基礎と理論 (Guido Fischer, Wehrwirtschaft. Jhre Grundlagan und Theorien, Leipzig 1936) と、Finanzarchiv, Neue Folge, Band 5. Heft 1 に登載されたベルリン大學教授イェンス・イェッセンの論文國防經濟と財政政策(Jens Jessen, Wehrwirtschaft und Finanzpolitik) とである。

フイッシャーの著書は全編を三章に分ち、先づ第一章に於いて「全體的戰爭」の理論を述べ、次に第二章に於いて國防經濟と戰爭經濟と題して國防經濟の本質、任務、國防力、經濟動員等を解明し、進んで戰爭經濟の前提と任務、戰爭經濟に於ける國家の方策を論じ、最後に第三章に於いて外國の國防經濟の概況を敍說してある。

全體的戰爭 (Der totale Krieg) の說は獨逸ではルーデンドルフ將軍が去る一九三五年特に一書を公にして論述した所のものであつて、彼は社會的地盤の變化が戰爭の本質を變化せしめることを看取し、過去百五十年間に於ける戰爭を世界大戰に比較すれば前者は「政府戰爭」であり、後者は「人民戰爭」である、人民戰爭は國民生存の一大組織活動であつて實に「全體的戰爭」であると考へた。このことは世界大戰に於ける事實を知る者の容易に想到する所であつて、我が陸軍省のパンフレット「近代國防の本質と經濟戰略」には次の通りに述べて居る。「近代戰爭は驚くべき人智の發達、科學の進步と相俟つて、昔の小規模の戰爭と比較して、著しく武力戰の規模が擴大し、國家總動員の必要が生じ、更に經濟戰、思想戰が勝敗を決する有力なる手段とな

つた。即ち國家の全機構をあげて國防戰爭に向けなければならぬ所に近代戰爭の本質がある」と、而して陸軍省ではこれを綜合的國力戰と名づけて居る。

フイッシャーの國防經濟論も亦た此の全體的戰爭即ち陸軍省の所謂綜合的國力戰の認識から出發してゐる。次の戰爭は單に兵士と兵士との間、銃と銃との間の鬪爭たるに止まらず、廣く工業にも、商業にも、農業にも、其他あらゆる產業部門に亙つて爭ふのであり、又男子も女子も、資本家も勞働者も皆其身分に應じ深く社會の全階級を通じて戰ふのであることを第一章の第一節に說いて居る。而して第二節に於いては、全體的戰爭なるが故に國家の一部面に伏在する缺陷は敗戰の原因となることを指摘し、國防智識の向上と普及を要求し、近代的戰爭に於いて勝利の榮冠を獲得せんが爲めには武力を强固にし、國民精神を健全にし、經濟的基礎を確實にするを要する。而も經濟的基礎確實ならずんば往々にして國民精神を頹敗せしむる事あり、又必ずや强固なる武力を支持する能はないから、經濟力の充實が特に重要視せらるゝ所以であり、國防の必要から一國の經濟力を鞏固ならしめんとして國防經濟の編成が行はるゝ旨を述べてある。

第二章は國防經濟の本質、任務、國防力、國防需要、經濟動員を論ずる部分に充てられて居る。フイッシャーは國防經濟は戰爭經濟其物ではなくして平時經濟であると說く。彼は現代の政治的及び社會的思惟の變化に伴つて現出せし一新形態の平時經濟であると見るのである。平時經濟なるが故に現代の正當なる要求を充す爲めに對內的及び對外的に使用すべき各種の手段は純然たる平時經濟に於けると異る所はない。たゞ國防經濟は今日の政治的及び社會的國民生活の變化に即して平時經濟に若干の變更を加へるまでのものである。平時經濟に若干の變更を加へ一層有力なる形態を具備せしむるものが國防經濟である。

國防經濟は最大經濟主義を標榜し、國家國民の安泰を最後の目的とする。故に國防經濟は自國の需要を成るべく自國の領域內にて充足せんと務め、よし此努力が國民に幾分の犧牲を拂はしむることゝなつても、それは國家國民の安泰の爲めに忍ぶべしとするのである。國防經濟と雖も絕對的のアウタルキーを現出しようとするのではない。絕對的のアウタルキーは歐洲諸國に於い

て實現不可能であるのみならず、北米合衆國に於いてさへ困難事である。故に國防經濟は輸入を拒絶するものに非ずして、自國の經濟に、殊に國防上に、必要なる物資はこれを計畫的に輸入して國產の不足を補ふことを認める。

經濟動員については人、土地、資財、生產場所、交通、商業、財政の諸部門に別つて檢討し、それ〴〵に於ける條件を擧げて居る。

此章の最後には少しく戰爭經濟を論じて居つて、（一）戰爭經濟の前提及び任務、（二）戰爭經濟の國家的指導が其內容をなすものである。フオン・クラウゼウイッツの「戰爭論」にも云へるが如く、戰爭は敵を屈服せしめて、自己の意志を實現せんが爲に用ひられる暴力行爲であつて、敵に對して自己の意志を强制することが目的である。故に此目的に到達するを妨ぐる敵の抵抗力を喪失せしむるを目標として戰ふのである。近代戰爭は徹底的に科學化せる裝備と尨大なる動員兵力とを以て戰ひ、而もそれが持久に陷り易き特性を有するのであるから、軍民一體能く長年月の戰爭の重壓に堪へて交戰終局の目的を貫徹しなければならない。其爲めには國家總動員の必要がある。國家總動員とは我が陸軍省のパンフレット「帝國及び列國の陸軍」（昭和十二年版）にも云へる如く、交戰に方り、軍事の要求を完全に充すと共に、一般國民の生活を確保しつゝ、戰爭の遂行に向つて、國家の全能力を發揮する爲め、國家全體を平時の態勢より戰時の態勢に移し、國家の利用し得る人的・物的・有形・無形一切の資源を擧げて、之を統制按配し、最も合理的、經濟的に運用するの業務である。斯る大變動が俄かに國民生活の上に與へらるゝ時、其影響の大なることは想像に難くない。戰爭の勃發する以前に於いて國防經濟を實施すれば不幸にして戰爭が勃發しても國防經濟から戰爭經濟への轉換は、純然たる平時經濟から戰爭經濟への轉換程に大なる影響を經濟界に與へない筈である。或は又、對外防禦力の增大によつて戰爭の危險を豫防し得るかも知れない。故に著者が國防經濟論と題す本書でありながら、策を戰爭經濟にまで進めたのは國防經濟の重要性を理解せしむる上に無意味でないと謂はなければならぬ。而して更に平和回復による經濟再動員を論じて此章を終へてゐる。

最後の部分たる第三章には米・英・佛・伊諸國の國防經濟の狀況を叙述してある。今日ロシアは國家が自ら直接に經濟を指揮し、國家的計畫經濟の下に國防經濟を實行して居るけれども、北米合衆國や、佛蘭西の如き强度の民主的・自由主義的經濟形態の國々では國家的計畫經濟を行はずに國防經濟の施設と組織とを整へて居る。獨逸で實行に着手せる國防經濟は平時經濟の表現形態であつて經濟の國家的指導を意味するけれども、國家的計畫經濟の實行ではない。如何なる態樣の國防經濟が最も有力なりやの判斷は此第三章を通讀することによつて得らるゝ譯である。此部分も亦た陸軍省の「帝國及び列國の陸軍」を併讀せば大に教へらるゝ所があるであらう。

本書は僅に二百四頁の小著なれども行文平易にして國防經濟知識の入門書として好適である。

次に獨逸財政評論新編第五卷第一號に登載せるイエッセンの論文は其標題が國防經濟と財政政策としてある通り、國防經濟に於ける財政的方面を取扱つたのである。フイッシヤーの著書が總論的のものであつて、今日我國に於いて研究の必要を痛感する財政政策については論述が簡單であるに對し、此論文は特に現時の重要問題の解決に關する多くの示唆を有するものであるから、茲に之を紹介せんとする譯である。

論文は六節から成る。第一節が國防經濟の意義と內容、第二節が國防需要と國家財政、第三節が眞正借金から信用創造へ、第四節が過去の補助手段としての單純インフレーション、第五節が意識方策としての消費統制指導、第六節が價格政策・徵收政策・及び借金政策の相互補足と命名されてゐる。

國防經濟と財政政策の課題として最初に來るものは一定の目的を達成するについて必要なる手段を如何にして造出し、如何にして使用するかの問題である。今日世界の諸國は殆んど皆、過去の財政原則に準據するだけでは到底國防經濟と財政政策の問題を解決する能はざるに至つた。故に多數の國家は經濟の殆んど全部門を擧げて直接に之を統制し、以つて國防の目的に供する有樣である。

國防經濟の目的は、現時の世界が甚だ不平等なる富の分配狀態にありながら、一朝戰爭を起せば經濟上の能力に缺くる所あると否とに係らず全力を盡くして相爭はねばならぬから、敵國に對する武力の勝利の前提條件を確實にするにある。而して國防經濟の問題を取扱へる多くの論著は國民經濟に對し如何なる條件を附することによつて國防經濟を現出し得るかを考究して居るのであつて、其結論は、戰爭實行となれば急速なる軍需を全く勞働條件の變化せる事情の下に充たさねばならぬから、それに對して平時より準備を整へるを要すると云ふのである。されば國家の財政は、國防經濟の編成について、並に開戰に至つて、經濟界が負擔する任務と重壓とを十分に顧慮し認識して、それに應ずる準備を細大漏す所なく整へなければならぬ。

國防經濟は平時經濟として確かに一つの準備に止まる。而して國家の財政經濟に於いて重要なる問題は三つである。(一)一國生產物の何程の部分が國防經濟の目的に使用し得るか。(二)國防經濟の目的に使用し得る部分を國家に收得するには何れの財政技術が適當なりや。(三)必要部分を國家に收得し、又これを使用するについて、財政技術を如何に運用せば經濟に於ける均衡の破壞を最も輕微にし以つて社會的軋轢を回避し得るか。何故この三問題が財政上に於いて重要かと云ふに、國家が國防の遂行に要する諸手段を調達するに當つて社會に與ふる摩擦が大なればそれだけ國防經濟の給付能力が減殺される譯であり、反對に最小の摩擦は最大の給付能力を生ずることゝなるからである。

國防經濟の各種の要求を充足する方法として第一に考へられるものは「正常的貯蓄金」(normale Ersparnisse)を公債の發行によつて吸收する方法である。此方法は最も普通に行はるるゝものであつて、起債市場に於ける客觀的及び主觀的限度を擴大する爲めに種々なる手段が考察されて居る。證券發行の抑制とか、投資禁止とか、土地や・金や・裝飾品の如き有價物件に投資するを禁壓するとか、外國爲替管理を實行して在庫品や手持品を處分せしむるとか、外國預金を差押へ又は讓渡義務を課するとか、銀行預金利子を引下げるとか、一定の資金に對して公債買入を强要するとか、其他種々の手段がある。而して正常貯蓄金を越えて尙は國防資金の必要ある時は信用創造の方法によつてこれを調達し、更に消費の抑制又は統制によつて其餘裕を作るのであ

る。加之價格政策・課税政策・公債政策の補助手段も考へられ る譯である。これ等の諸政策について筆者イェッセンは可なり詳細な理論的研究を遂げてゐる。

國防經濟の遂行は刻下の大問題であり、且つ難問題であるから、それが解決の鍵を探し出す上に於いてイェッセンの論文の如きは僅に二十頁の小作なれども確かに參考に値するものである。

# 餘錄 第三

## フオーゲル「新時代の金融方法としての融通手形」

ウヰーン大學教授エマヌエル・フーゴー・フオーゲル氏(Universität-Professor Dr. Emanuel Hugo Vogel, Wien)は獨逸雜誌「經營經濟」(Die Betriebswirtschaft)の第三十年度第十一號に「新時代の金融手段としての融通手形と產業債券」(Finanzwechsel und Industrieobligation als neuzeitliche Finanzierungsmittel)と題して興味ある說を發表して居る。此說は獨逸に於ける實蹟を基礎として立論せるものであるが、其内融通手形に關する分は從來既に排斥せる誤謬を是正し、新時代に於ける金融手段としての融通手形の本質を闡明せる所に大に聽くべきものがある。從つて玆にこれを紹介する。

商品手形と融通手形とは從來これを區別するのが普通であつた。殊に銀行券の準備物件として、又國民經濟の短期金融手段として取扱ふ場合に其區別が最も嚴格であつた。しかし、中央發券銀行が主として爾餘の金融機關の資金仲介所となるに至つてか

ら、此區別は重要性を失ひ、中央銀行は直接に大會社の商品手形を取得すること次第に減少し、これに代つて商業銀行及び其他の金融機關の融通手形が益々增加した。この融通手形の割引によつて商業銀行及び其他の金融機關は始めて取引先たる企業家より商品手形を取得する資金を調達し得るのである。玆に於いて融通手形は發券銀行に對する各金融機關の資金調達手段として間接に國民經濟の商品取引と關係を有し、これによつて銀行券發行準備に適するものたるに至つたのである。

此見地より考へると、獨逸が勞働者救濟の爲め、並に國防充實の爲めに政府より融通手形を發行して資金を調達せし方策の可否如何が正確に批判し得られる譯である。此融通手形は「勞働供給手形」（Arbeitsbeschaffungswechsel）と稱し、名目上は短期であるけれども、實質は國家經濟の狹き範圍に於いて長期投資であり、また全體的國民經濟の廣き範圍に於いても長期投資である。此金融方策に對する是非の論斷は、斯くして調達せる資金の用途の經濟的性質を糺明したる後に於いてなさるべきものである。手形の短期長期は單に金融技術上の問題に過ぎない。

金融界に流動する手形を見ると、政府の大規模なる勞働計畫實施に伴つて其素質に著しい變化が現れたことを確認し得る。それは私的の營業取引から生じた商品手形が減少し、公的の保證ある融通手形（勞働供給手形又は單名手形）が增加せることと之れである。この事象は只一定の期間中勞働事業を施行する結果であり、永遠の觀を以て見れば異常の現象である。然れとも融通手形は此場合實に註文者たる國家と供給者たる私經濟との結合を緊密ならしめて居るのである。即ち一般の國民經濟的及び國家經濟的任務、特に原料資材アウタルキー化の方面に於ける任務に對して私經濟が益々協力せざるべからざる際に、此手形は排斥さるべきものでない。何故かと云ふに此手形は大規模なる勞働供給事業を興して巨額の資金を需要する國家と、これに參加する各個の企業又は企業經營者との間に介在して、最も合目的に短期信用の仲介者たる役目を果して居る。加之此手形は現金を使用せずに、銀行の帳簿上の振替によつて資金を供給するに就いての最も適當なる基礎である。即ち勞働供給事業に參與する者の大部分は相互に振替決濟の方法によつて現金を使用せずに支拂を結了するのである。左表は一九三六年後半期から一九三七年三月末

までに於ける銀行所有手形の總額である。

### 諸銀行手形所有高表

| | 手形 Wechsel | | | | | | | 政府手形 Schatzwechsel | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1936 | | | | | 1937 | | 1936 | | | | | 1937 | |
| | 5.31 | 6.30 | 7.31 | 9.30 | 11.30 | 2.28 | 3.31 | 5.31 | 6.30 | 7.31 | 9.30 | 11.30 | 2.28 | 3.31 |
| ライヒスバンク | 4604.4 | 4698.9 | 4632.2 | 4874.6 | 4851.9 | 4776.6 | 5101.0 | 256.8 | 317.6 | 309.9 | 270.0 | 276.0 | 256.8 | 176.3 |
| 獨逸正金割引銀行 | 1197.4 | 1181.3 | 728.6 | 525.2 | 959.3 | 1895.4 | 1583.9 | 137.0 | 141.7 | 248.5 | 156.8 | 159.5 | 109.8 | 112.7 |
| 合計 | 5803.8 | 5830.2 | 5351.8 | 5399.8 | 5811.2 | 6672.0 | 6684.9 | 393.8 | 459.3 | 558.4 | 427.3 | 435.5 | 366.6 | 289.0 |
| 信用銀行* | 2538.4 | 2656.3 | 2697.2 | 2701.7 | 3005.4 | 3622.3 | 3635.4 | 887.2 | 849.7 | 743.4 | 725.2 | 671.4 | 660.0 | 696.1 |
| 公法的金融機關** | 1389.9 | 1342.7 | 1336.5 | 1464.7 | 1786.0 | 2106.3 | 2025.5 | 1670.0 | 1671.9 | 1572.4 | 1507.0 | 1421.5 | 1384.6 | 1318.4 |
| 特別銀行四行*** | 807.0 | 790.5 | 894.0 | 1074.8 | 1083.8 | 1066.7 | 1105.7 | 36.2 | 33.2 | 31.2 | 26.1 | 23.5 | 3.0 | 3.0 |
| 合計 | 4785.3 | 4799.5 | 4957.7 | 5241.0 | 5880.2 | 6795.3 | 6767.6 | 2593.4 | 2554.8 | 2347.0 | 2258.3 | 2116.4 | 2047.6 | 2017.5 |
| 總計 | 10589.1 | 10679.7 | 10309.5 | 10641.0 | 11691.4 | 13467.3 | 13452.5 | 2987.2 | 3014.1 | 2905.4 | 2685.6 | 2551.9 | 2414.2 | 2306.5 |
| 内 正金割引銀行單名手形 | 651.0 | 716.0 | 396.0 | 30.3 | 463.0 | 1185.0 | 1032.0 | | | | | | | |

本表は Wirtschaft und Statistik 1936年度9月2日號及1937年度4月2日號に據る。 * 大銀行,地方銀行,家屋銀行,產業組合銀行. ** 貯蓄銀行,振替中央局,州銀行,地方自治體. *** 獨逸交通信用銀行,獨逸勞働銀行,獨逸建築及土地銀行,獨逸產業債務償還銀行.

右表を見ると、手形總額は此期間に百五億から百三十五億ライヒスマルクに增加して居る。此額は二分されて一方はライヒスバンクと正金割引銀行とが其一半を所有し、他方は私營・公營銀行並に勞働供給事業擔當の銀行が、また其一半を所有せる譯である。而して金融の著しく緩漫なりし際に於いては各銀行は政府手形及び政府指圖證劵を短期流動的投資物件として比較的多額に之を所有した。即ち一九三七年三月三十一日には銀行の所有額が二十三億を超えて居り、特に公法的信用機關に就いて其額が多く十三億一千八百萬ライヒスマルクに上つて居る。

國家の裏書ある多數の勞働供給手形が一部分は直接にライヒスバンクへ持込まれ、他の一部分は間接に勞働供給事業擔當の銀行、又は其仲介機關からライヒスバンクに持込まれ、而も該融通手形の確保として政府の勞働指圖證券（Arbeitsschatzanweisungen）及び租税預證券（Steuergutscheine）をライヒスバンクに差入れると云ふことは果して何を意味するであらうか。其意味する所のものは、國家の保證ある國民經濟的資本が導入せらるゝに外ならない。此國民經濟的資本は添加的資金として債務者又は保證者たる國家から國民經濟の一定の目的達成に向つて投入せられ、一定の範圍を流動することを期待するものである。而してこれが國家の保證する融通手形の形態に於いて、從來の商品手形及び金融機關の私經濟的融通手形と共に、資金調達手段として又連結の一環として、發券銀行に可なり巨額に持込まれるのである。斯くの如く公共團體の融通手形を發券銀行に於ける正常の貨幣及び信用創造に採擇することは往々非難を招く所であるが、併し今の場合は國家行政上の赤字を補塡する場合と其性質を異にするのである。今の場合は一定の目的を達成せんが爲めに臨時に信用を擴張するのであつて、從來屢々行はれたるが如き國家の經常費又は臨時費の不足を補充せんが爲めに發券銀行に公債を引受けしめるのとは同一でない。今の場合の融通手形は添加的の經濟過程を擴大し、且つ裕福ならしむる所の作業の資本的基礎を成すものなのである。

茲に於いて此融通手形は――假令勞働實行の對象が市場にて賣買さるゝ商品ではなくして、公共的の交通設備とか、土地改良とか、軍需資財とかでなくても――廣い意味に於いて國民經濟の物財生產に關係を有する。而してこれによつて產業設備が活動を加へ、勞働賃銀及び諸費用の支拂高が增加し、それ等がまた再生產的に使用せられるのであつて、其の再生產的使用を度外視しても、尙は國民經濟は既に此融通手形の基礎によつて貨幣及び信用流通の擴大を現出する譯である。それ故に此勞働供給手形を指して、政府側では國家の保證ある商品手形（reichsgirierter Warenwechsel）と謂つて居る。此手形は全生產界に對して勞働需要を喚起するから、其點に於いて經濟上是認され、而も此手形に隨伴して從屬的に發生する商品手形よりも一層重要なる、恰も蒸汽機關を運轉せしむるが爲めに石炭に點火するが如き作用をなすのである。斯る融通手形の使用は勞働供給計畫遂行の非常目

的にのみ嚴格に限定されるのであるから、この事を前提とすれば、此種の融通手形は國民經濟に於ける信用手段の一つであり、且つ理論的にも是認すべき作用を債務及び信用創造の上になすものである。

商業銀行や其他の金融機關から依頼する再割引がライヒスバンクに減少したことは、或程度まで本式の商品手形の意味に於ける流動的手形が勞働供給手形に交代したことを意味し、同時にまた他方に於いて勞働供給手形が一九三一年の恐慌の際の政府引受手形の殆んど全部を解消したことを意味する。此事は明に發券銀行の資產狀態の改善である。故に發券銀行の手形所有總額は、勞働供給金融があるにも拘らず、大體に於いて增加して居ない。但し發券銀行貸出の構成は根本的に變革したのである。此點は大に注目さるべきものである。若し勞働供給手形が常に添加的、積極的の經濟作業と物財造出とを代表するならば、久しきに亙つて眞正の商品手形と交代することを得るであらう。勞働供給手形が發券銀行と貨幣制度とに對して無害であることの前提は單に該手形が恐慌の際の政府保證手形を吸收し、償却せしむる働きをなすことに存するだけでなく、其外に勞働金融が國民經濟に於ける商品手形の分量を收縮せしむるのでないことにも存するのである。

商品手形と融通手形とを嚴格に區別せんとする者の謂ふ所は勞働供給の爲めに獲得せる公的融通手形信用を長期投資に使用することが此信用の短期性と矛盾すると。兎に角、國民經濟的に見て勞働供給の對象たる事業は九割まで長期投資に屬するものである(自動車道、街路、土地改良、運河開鑿等)。併し、國民經濟的長期投資と手形の形態とは何等矛盾を來すものでないと考へられる。此手形は只前貸の間だけ役目に就いて居ただけである。寧ろ公的手形信用によつて調達せる金錢を、勞働供給事業請負者が自己の企業に投入し、自己の固定資本を增大した(私經濟的長期投資である)と云ふ事情が、後日恐慌の危險を生ずる種であつたのである。此事は短期的なる手形形態に矛盾するのであり、斯る使用の場合には長期の債券信用に替へて置かなければならぬものである。勞働供給の爲めに如何なる事業を起すか、――即ち國民經濟的長期投資か又は市販の商品製造か――は勞働供給の場合に重要點はない。重要點は、調達されたる貨幣及信用を關係企業者の側に於て豫定通り勞働供給事業のみに使用し

たか、或は其他の工場設備擴張の如きに投入しなかつたかである。何故かと云ふに、斯る擴張は勞働供給事業が終れば不用となるではないか。よし斯る工場擴張が何等批難さるべきものなく、勞働供給事業請負の利益を以つて卽ち自己資金によつて實現されたのであつても、過大の擴張となり、若し將來內外市場の需要增加によつて正常的に生產に從事し得るのでなければ、經營實行上に禍の一因を與へることゝなる。

右の通りに考へると、勞働供給手形又は特別手形の作用はこれを嚴格に二つの方面に分つて觀察しなければならぬ。其一は一定の國家的又は國民經濟的長期投資に對する前貸手段としての財政政策的且つ一般國民經濟的作用であり、其二は斯る長期投資に關與せし企業の範圍に於ける經營經濟的又は純私經濟的作用である。前者は融通手形によつて得たる資金を徐々に固定化するか、又は銷却すれば危險がない。これに反し後者は企業者に於ける經營又は生產方針の誤りによつて危險を來すことがある。されば勞働供給手形及び特別手形は、本來、數年に亙る勞働供給計畫の前貸手段とし、其作用に於いてのみ純然たる融通手形である。併し、これ等の手形は勞働供給事業に關與する企業の生產行程に對して債務又は帳簿信用を導入する限り、經濟上、商品手形と同樣の作用を果す。勞働供給手形は此點、卽ち廣義に於ける經濟的目的の達成に役立つ點に於いて、商品手形と共通する。而して其經濟的目的が街路工事でも、家屋建築でも、軍需品製造でも、或は直接の市販に適せざる物財の生產でも何等異る所がない。尙は一層廣い意味に之を謂へば、勞働供給手形は全體的の國民經濟的立場から見て物財手形（Güterwechsel）と名付ける方が適當である。卽ち公共的資金調達と云ふ狹い見地からすれば融通手形であり、經濟的目的達成と云ふ廣い全體的國民經濟の立場から見れば商品手形たり、物財手形である。斯くして勞働供給手形は中間金融に役立ち且つ帳簿通貨流通の基礎をなすに適する手段たりと謂ひ得るのである。

フオーゲル教授は尙ほ筆を進めて長期投資の手段としての社債發行、株式增資及び社內留保金による資本增額を論じ、其結論として從來の社內留保金による資本增額、卽ち自己金融（Selbstfinanzierung）は第一にこれを勵行すべく、第二の社債發行によ

つて固定財產の新設擴張に充つべく、株式資本過少の企業はこれを適當に增額して自己資本と外來資本の不均衡を矯正するを可とする場合があり、これ等三方法を正しく結合する事は結局資本市場を正常化するに役立つと述べて居る。余は今玆にフオーゲル教授の結論を重要視せんとするのでなく、寧ろ融通手形に關する說に興味を感ずるのである。蓋し銀行家は殆んど皆融通手形を排斥せんとするけれども、今後滿洲や支那に於て資源を開發するに當り、彼地にて活躍する銀行家が舊說に捕はれて居ては到底十分の效果を擧げ得ないこと明であるからである。融通手形と雖全體的經濟に影響を與ふるものならば銀行は進んで之を割引すべしと云はんと欲して玆に紹介したのである。

## 餘錄第四

### エヅアルド・ルカス「貨幣の任務」

Eduard Lukas, Aufgaben des Geldes. Stuttgart u. Berlin 1937.

著者ルカスは獨逸チユービンゲン大學の經濟學正教授であつて、今日の貨幣金融事情が從來の理論を以つて解き難き多くの實例を示してゐるのを見て、其現實の貨幣政策的及び信用政策的事象を解明すべき貨幣理論を建設し、併せて現時の物價政策的基礎事實を考察して、貨幣の購買力を論究せんが爲めに本書を執筆したのである。

本書は六百五十七頁に亙る大册であつて其の內容は九章から成る。

第一章には現代の經濟に於ける貨幣の基本的效益を論じて居る。貨幣の基本的效益は之を分つて實物上の價値均衡手段としての效益と、思惟上の價値均衡手段としての效益との二つとする。前者、即ち實物上の價値均衡手段としての效は貨幣の購買力を說明することによつて最も明瞭に把握さるべく、後者、即ち思惟上の價値均衡手段としての效益は價値表示の意義を知ることによつて理解せられる通り、貨幣はそれ自身獨立せる價値の尺度ではなく、價値比較の爲めの方便であつて、價値決定についての間接的手段である。

第二章は貨幣の基本的效益と貨幣制度概說と題し、第一の基本效益たる實物上の價値均衡手段たる作用を果す爲めには貨幣は量に於いて十分でなければならぬ。此事はデフレーションの現象を成るべく避けよと云ふ要求に一致する。第二の基本效益たる思惟上の價値均衡の手段たる作用を果す爲めには、貨幣は購買力を成るべく安定に保たねばならぬ。此事はインフレーションの現象を避けよと云ふ要求に一致する。

これ等の要求を從來如何にして充たして來たか。十九世紀、主として大戰前にありては、貨幣を金に結合する政策を嚴守し貨幣價値と金價値とを一致せしめ、價値決定の手段たるの任務を確保せしむることに努め、貨幣の分量を十分にする配慮が閑却されたる形であつた。大戰後は斯る考慮が徐々に變化し、今日では經濟界に對して貨幣の十分なる分量を意識的に且つ旺盛に供給し、更に必要の際には合理的の方法を以つて之を行ふことゝなつた。かゝる例は英米に於いて之を見るべく、殊に獨逸に於いてそれが顯著である。尙ほ著者は附註に英國の財政家マッケンナの言や、獨逸ライヒスバンク顧問アインジーデルの意見までも引用して、經濟界に對する貨幣量の配慮の重要につき注意を喚起して居る。

第三章は購買力の流通と經濟の運營についての概說である。先づ、國民經濟に於いて十分なる分量の貨幣又は購買力を供給せざるべからざる所以は、吾人の經濟運營の基礎を構成する諸原則を檢討し、又經濟運營が圓滑に行はるゝ現實を注目することによつて理解し得るとし、今日の流通經濟組織の基礎たる諸原則を說明して居る。今日の流通經濟に於いては生產と欲求との間に

一致を來すべき原則に二つがある。其一は購買力を有する者の欲求だけが考慮せらるゝこと、其二は購買力流動の强さと方向とが生產の數量と種類とを決定すること、即ちこれであるとし、これを例と圖表を用ひて詳說したる後、更に購買力流動の强さと方向とは何によつて定まるかの疑問を揭げ、これが解答として、購買力流動の方向を決定するものは購買力を有する人の主的要素がそれであると謂ひ得るけれども、購買力流動の强さを決定するものについては斯く簡單に答ふること困難であり、結局、經濟界に於ける購買力流通の程度と貨幣供給量との客的要素が、それであるが、この事には疑問を生じ易いとして一層詳細なる說明を與へて居る。

此說明は購買力流通と經濟進行との關聯の決定的基本原則と題して與へられて居る。購買力と云へば、先づ、經濟が貨幣又は貨幣證票に購買力を附與する限り、購買力所持者たる貨幣又は貨幣證票に內存する潛在的購買力を考へる。此場合には一定の貨幣量を、其際通用する價格の下に買ひ得る所の財貨量に對立せるものと見るのである。故に茲には思惟上の、又は希望上の、或は期待上の、價値關係を眼中に置くのであつて、決して實現せる價値關係を見るのではない。次に動的購買力 (dinamische Kaufkraft) なるものが考へられる。これは實際に發動せる購買力である。潛在的購買力を以つて新需要の準備となし、これを發動せしめて需要を充足する過程の總體が狹義に於ける購買力循環 (Kaufkraftzirkulation) であり、潛在的購買力の所持者として貨幣が流動するすべての場合を購買力流動 (Kaufkraftstrom) と云ふのである。

潛在的購買力を以つて需要の準備となす方法は二つである。其一は潛在的購買力の所持者として既に流通する貨幣を一方から他方に移轉する方法であり、其二は新に貨幣を造出して之を移轉する方法である。

既存の購買力を貸借の方法によつて移轉する場合は單に貸手の者が購買力の準備を延期して借手の者の準備に充てるに過ぎないから、經濟の全體から見れば購買力の增減とはならない。併し既存の購買力を直接の反對給付を伴ふ方法によつて移轉する場合は即ち狹義に於ける購買力循環であつて、それには左の五つの原則が考へられる。

第一原則、賣買に基く貨幣の流通は同時に購買力更新の連續過程である。

第二原則、同一經濟條件の下に於いて、賣買が繰返へし繼續的に行はるゝ地域から放出する購買力の流れは再び此地域に歸還する。

第三原則、購買力の流れの減少は經濟過程の減少を意味する。

第四原則、經濟過程の減少を强制するには只總體經濟の連關系統を改新し、其新基礎の上に於いてのみ實行が可能である。

第五原則、購買力の流れの强さは一般に購買力更新行爲の高さと數とによつて定まる。

以上の五原則を詳說して購買力の本質と其流動作用とを明にし、これを貨幣政策的說明の基礎知識に充てゝ居る。

第四章は經濟界に對する流通貨幣の過少を以つてデフレーションとしそれに對する貨幣政策的の理論を述べて居る。流通貨幣過少の狀態に對處する根本原則的可能性に二つがあり、其一は之を除却すること、其二は之を維持することである。而して其內何れの方策を實行すべきかは與へられたる場合に於いてデフレーションが作用する一般的條件の如何に係かる。經濟界の各所に於いて購買力の準備が不足して販賣及び生產が停滯せる場合にはデフレーションを除却する方策を實施しなければならない。流通貨幣過少の狀態を除却する方法の一つは財貨の價格を引下ぐることであり、其二は貨幣額を增加する方法である。貨幣額を增加するには流通に注入する貨幣量を增加するか、或は貨幣の流通速度を增加するかによるのである。而してこれ等の諸方策の効果を本章四十六頁に亙つて論究して居る。

第五章は經濟界に對する流通貨幣の過多を以つてインフレーションとし、其貨幣政策的理論を取扱つて居る。先づインフレーションの本質を論じ、次に流通貨幣過多の狀態を除却する方法として、一、財貨の價格を引上ぐること、二、貨幣額を減少することの二つを擧げ、貨幣額を減少するには流通に注入する貨幣量を減少するか、或は貨幣の流通速度を減少するかによるとし、それ等の各方策の效果を述べ、其上に爲替相場とインフレーションとの關係を附說して居る。

第六章は貨幣供給の基礎としての、主要貨幣制度の說明である。此部分は中央銀行の通貨調節策を中心として論述して居り、ケインズとの意見の對立や、獨逸の現行制度についての見解等注目するに足る。

第七章は金融市場論である。

第八章は景氣と貨幣供給と題し、先づ恐慌の本質を究め、次に數量說的見解と銀行主義學說の恐慌觀との對立を述べ、進んでケインズの根本思想を紹介し、最後に經濟過程を最も有效に活動せしむる爲めに採るべき貨幣供給政策を論じて居る。此章は實に百五十頁を費した力作であつて本書の中心をなすものである。

第九章は貨幣供給と對外經濟との關係を論じて居る。

貨幣の理論又は政策を論ずる著作は汗牛充棟も啻ならざる有様である。然れども新刊書の內に於いて本書の如きは出色のものと謂つてよい。余が玆に本書を紹介するについて深く其內容にまで到らなかつた所以のものは、余自身が未だ十分に本書を讀破せず、たゞひろひ讀みの程度であるのと、此大册を簡潔に紹介することが至難であつたからとに因る。通貨政策の重要なる今日蓋し必讀の好著であらう。

# 餘錄第五

## ロバート・ノヨールの國民經濟的信用基本論

一

身を實業界の激務の內に投じながら、其小閑を利用して研究を進め、一つの纏つた論說や勞作を仕上げることは、云ふま

でもなく、決して容易ではない。吾等は深井英五氏や、杉本正幸氏等の如き、將たベンディクセンやシャハト等のやうな實務界に活躍する人達の著述を讀む毎に常に其努力に對して敬服するのであるが、茲に紹介せんとする信用學說も亦た實務界の人によつて仕上げられた學的勞作である。即ち著者 Robert Nöll von der Nahmer は國家學並に法學のドクトルであるが、現在、伯林の財務會社たる、有限責任合同財務會社 (Die vereinigten Finanzkontore G. M. B. H.) 及び有限責任東海商事財務會社 (Die „Ostsee" Handels=und Finanzgesellschaft M. B. H.) の重役 (Direktor)) を勤めて居る人である。

本學說は一九三四年伯林の Carl Heymanns Verlag から出版された「國民經濟的信用基本論」(Der volkswirtschaftliche Kreditfonds) と題する一書に實證的に展開されてゐる。著者自身の云ふ所によると、本書の執筆は夙に一九三一年の早春に之を初め、最後の校正刷を見た一九三三年春は、恰も米國の諸銀行が續々閉店する最中であつたから、歐米に襲來せし金融恐慌は本書の執筆中に之を目擊し、本書に展開せし見解について一層自信を强むるを得たと共に、十九世紀の初葉に行はれたる理論を基礎とする銀行制度及び信用制度は、今日の全然變化せる高度工業化の國民經濟の要求に適合せざるものであることを看取したと。斯くて信用問題の解決につき一つの私見を提供せんとするのが著者の目的の存する所なのである。

近時信用理論殊にインフレーションの理論に關する研究は歐米に於ても、亦た我國に於ても、甚だ盛であり、且つ論爭も多いのであるが、而も、從來の理論が何れの點に於て誤謬に陷れるか、又は其理論を基礎とせる實務が何れの所に其缺陷を露出するかについて、國民經濟學は未だ充分に指摘してゐない。本書の著者は此論爭多き信用理論上の問題に解決を與ふるものとして、國民經濟的信用基本の說を展開して居る。

立論の構造は全編を三部に分ち、第一部に於て研究の基礎を示し、第二部に於て銀行による購買力創造の源泉は國民經濟的信用基本に存する所以を說き、第三部に於て國民經濟的信用基本理論の應用を論じて居る。全卷二百十一頁、量に於ては必ずしも大なるに非ざれども、其質に於ては輕々に看過さるべきものでない。

二　第一部たる研究の基礎を論するの篇は之を四章に分ち、第一章に於て信用問題の中心點を指示し、第二章に於て信用事象の本質を闡明し、第三章に於て購買力の意義を限定し、第四章に於て銀行による購買手段造出の方法を說述するのである。

第一章に於て、信用問題の中心點は何かを指示するに當り、著者は先づアルバート・ヘッセ教授の說に從つて「購買力の創造」と「購買手段の造出」とを區別して居る。アルバート・ヘッセは「現代の經濟的社會的理解の爲めに」（Einführung in das wirtschaftliche und soziale Verständniss der Gegenwart. Jena 1932.）と題する著述の內に、購買力及び購買手段の意義を說明して居る（第十八頁）のであつて、其云ふ所はかうである。現代の分勞的なる流通經濟に於ては、欲求と消費可能性とが直接に需要の强さを定めるのではなくして、需要の强さを定むるものは實に交換によつて獲得し得る可能性卽ち交換獲得の可能性（die Möglichkeit des tauschweisen Erwerbs）に他ならない。而して此交換獲得の可能性は卽ち交換力（Tauschkraft）であつて、今日の貨幣信用經濟時代に於いては、それは購買力（Kaufkraft）であり、常に交換し得る財貨と勤勞とに對する處分力を意味する。購買力は購買力の證明書たる購買手段（Kaufmittel）を以て之を表す。購買手段は貨幣や銀行券や銀行預金がそれであつて、銀行が信用の方法により購買力を移轉する際に役立つと。

されば、財貨や勤勞に對する需要が增大する爲めには、それに應じて購買手段の分量の增加がなければならぬ。購買手段の增加は過去に於ける蓄積からも現はれるが、併し、また、新に添加せる需要を可能にする爲めに、新に添加的に購買手段を造出することによつても現はれるのである。若し此添加的の購買手段を使用して需要が增加し、其結果として財貨及び勤勞の價格が一般的に上騰すれば、之をインフレーションと呼ぶ。價格の上騰はインフレーション的性質を有するものである。

添加的なる購買手段の造出は、本來、三つの方法によつて實現される。其一は國家が貨幣制度制定權及造幣高權に基き、現存の金屬貨幣又は紙幣を增加する方法であつて、此方法を以て國家の需要を充たすことは屢々其例の存する所である。其二は發券銀行が發券特權に基き銀行券發行高を膨脹せしむる方法であつて、發券制限額に餘裕があれば其範圍內で發行額を擴張するけれ

ども、發券制限額に餘裕がなければ制限規定を變更して發行額を擴張することもある。其三は普通銀行が獨自の行動によつて購買手段を造出する方法であつて、此方法によれば、中央銀行から直接に拘束を受けることなく、また購買手段の分量を統制する貨幣制度並に發券制度に牴觸せずに、購買手段を增加し得べく、企業者は銀行からの貸出增加により、財貨に對する需要を增大するを得るのである。

「購買手段の造出」(Kaufmittelschöpfung) と「購買力の創造」(Schafung von Kaufkraft) とは同一のものでない。即ち購買力は上述の如く、今日の貨幣經濟の下にありては、常に、交換に適する財貨及勤勞を處分し得る能力を意味するのであつて、此處分力を實行して財貨又は勤勞を購入するまでは、處分能力は貨幣の形態にて現はされて居るのである。如斯、購買手段は銀行が信用の方法にて購買力を移轉する際に役立つ所の補助手段たるに過ぎないものである。購買力の創造と購買手段の造出とを區別して考へると、添加的に購買力を創造することは、添加的に財貨又は勤勞を創造するを意味することゝなる。故に若し銀行が購買手段を造出し得るだけに止まらず、購買力までも獨自の力で創造し得るならば、添加的に造出したる購買手段を以て添加的に附與したる信用はインフレーション的なる物價騰貴を誘導しない筈である。何故かと云ふに、購買手段の分量が增加せるに對して、財貨の分量も增加するからである。斯く考へた上で、ノヨールは信用問題の中心點を示して居る。即ち銀行は果して購買手段を造出するだけに止まらず、購買力をも獨自の力で創造し、之を添加的信用附與の方法によつて企業家に供給して、インフレーション的物價騰貴を來さゞるを得るか否かの問題が、信用問題の本來の中心點と見なければならぬと云ふのである。

三　第二章は信用事象 (Kreditvorgang) の本質を闡明するに充てられてゐる。著者は信用事象と云ふ文字を信用附與 (Kreditgewährung) と同義に使用し、二つの要因が其本質を定むと說く。二つの要因は左の通りである。

一、信用附與によつて受信者(債務者)が購買力の移轉を受けること。

二、少なくとも同一分量の購買力を後日に至つて與信者(債權者)に返濟すること。

即ち「信用」(Kredit) は抽象的の概念であつて、之を定義すれば、他の經濟主體から一定期間に亙り委附したる購買力 (fremde, d. h. von einem anderen Wirtschaftssubjekt für eine gewisse Zeitdauer überlassene Kaufkraft) なりと謂ふべきである。從來信用事象の本質に關して異説が多いけれども、其或者は凡ての信用形態に共通なる典型を把握せざることより誤に陷り、其或者は抽象概念たる信用と信用事象又は信用業務とを混同せることから迷を來して居る。故に、アドルフ・ウェーバーが云ふやうに國民經濟學者に取つては信用業務の客觀的事象が研究上最も大切なのであり、それ故にまたディールも推奬して居る通り、信用理論の研究に當つては、「信用」よりも寧ろ「信用取引」(Kreditverkehr) 又は「信用業務」(Kreditgeschäfte) を考察するのが正當なのである。但し信用と信用事象とは互に區別さるべきものではあるが、信用事象又は信用附與の對象は「信用」であるから、信用業務の本質を究明せんとせば、自ら信用の本質をも究明せざるべからざることゝなる。

近代の經濟生活に於て日々多數に現はれ來る信用事象の外形は甚だ多樣であるから、學問として之を研究するに當つては、個個の信用事象を正視し、之を類別するに特別の注意を拂はねばならぬ。

銀行が購買手段造出によつて經濟界に與ふる影響の甚大なるに鑑み、新時代の經濟學は多樣なる信用種類を系統的に區別するに當り、信用手段の造出さるゝ根源を索めて、これを標準とする場合が多い。即ち信用手段が銀行獨自の行爲による購買手段造出作用から造られたか、それとも貯蓄的預金又は當座振込金を以てこれに充てたかを詮索するのである。斯くしてレーデラーの如きは貯蓄金を以て貸出に充てたる銀行信用を實體信用 (der echte Kredit) と名づけ、これに對して、銀行獨自の行爲によつて造出したる購買手段を以て貸出に充てたる信用を添加的信用 (der zusätzliche Kredit) と呼んで居る。此添加的信用なる語は最も適當なる表現と見てよい。即ち銀行に購買手段造出の可能性なければ、貸出總額を或程度に止めなければならぬのであるけれども、銀行が獨自の行爲によつて、購買手段を造出すればかゝる程度を超えて信用附與を擴張し得るのである。故に銀行が

獨自の行爲により造出せる購買手段を以て貸出を行へば、それは添加的信用である。

**四**　第三章は購買力の概念を説くに充てられてゐる。著者は衆説を排し、信用附與の對象は購買力なりと考ふる者であつて、其購買力の概念に關してはヘッセの説に從ひ次の通り定義して居る。云く、「購買力とは市場能力ある財貨及び勤勞に對する抽象的の處分可能性である」(Kaufkraft ist die abstrakte Verfügungsmöglichkeit über marktfähige Güter und Dienstleistungen)と。購買力の概念を正當に認識する爲めには、貨幣や、銀行預金や、銀行の貸出約定等は購買力の概念と一致するものに非ざることを明にしなければならぬ。貨幣、銀行預金、及び貸出約定は單に、補助手段に過ぎないものであつて人が自己の購買力を發動せしむる場合に之を使用するのである。卽ち貨幣、銀行預金、並に貸出約定はランスブルヒの用語を以て之を表現すると「購買力證明書」(Kaufkraftatteste)とか、「購入權利書」(Bezugsrechtsdokumente)とも云ふべきものに他ならぬ。

購買力と購買手段とを區別せざるべからざる所以のものは、購買手段を增加してもそれに伴つて購買力が增加する譯のものでなく、又信用の方法による購買力の移轉は必ずしも常に具體的の購買手段の移轉の形にて行はるゝとは限らないからである。購買手段の移轉によつて購買力を移轉するのは金錢貸借の法律的形態を備ふる信用事象の場合だけであつて、就中銀行業務に於ける信用取引が其最なるものである。商品信用取引に於ては具體的の購買手段を引渡す形態を取らずに購買力を移轉する。

購買力の概念は信用理論に對して絕對的に重要なる意義を有するのであるが、併も國民經濟學の文獻は資本概念と同樣に之を曖昧に取扱つて居る。殊に貨幣論に於ては購買力の概念が採用されるけれども、それは貨幣の交換價値を意味するのである。併し貨幣の如き死物に購買力を與へることは全く語義の許さゞる所である。貨幣が購買するのでなくして人が購買するのである。卽ち貨幣論に於て謂ふ所の貨幣の購買力とは貨幣の交換價値(Tauschwert des Geldes)である。シュムペーターでもハーンでも信用事象の對象は購買力なりと説くけれども、それは抽象的の購買力ではなく、具體的の購買手段を意味するのであつて、共

に誤である。

デイールの云ふ如く、「貨幣も信用も共に購買力を表現するものではなく、正確に言へば、人が其財産又は所得を基礎として一定の購買力を所有し、且つ之を實行するのである」。今日では無擔保信用が擔保附信用に比して只甚だ僅かなる重要性を有するに過ぎないが、此事は何を意味するかと云ふに、それは信用を受ける人が自己の財産に基いて信用能力ありと通用し、そして又斯く通用する限りに於てのみ、信用を保持することを意味する。故に受信者は財産を基礎として購買力があるのであり、信用附與はたゞ購買力を實行する他の方法を可能ならしむるものに過ぎないのである。但しデイールに於ては信用附與の方法に於ける添加的購買力移轉は問題とならないけれども、併しデイールは此場合或重要なる事象を看過して居る。卽ち財産所有者が市場に於て買主となつて他人の財貨を獲得せんとする時、通常は自己の所有せる財貨を賣主に反對給付として引渡すに非ざることを見逃がして居るのである。買主が從來所有せる財貨と、それを基礎として保持する購買力とは此際之を使用するを要せず、他人から一時的に購買力を信用の方法にて受入れ、これを賣主への支拂に充つればよいではないか。

信用附與は受信者の財産を增加するのでない。併し他方に於て、經濟主體の處分に委ねらるゝ購買力の分量が、信用附與によつて一時的に增加する。信用附與は受信者の財産をを流動化するのである。

**五**　第四章には銀行が購買手段を造出するについての技術的方面を說いてあるが、玆には之を略する。

**六**　第二部は銀行が購買力を創造する源泉としての國民經濟的信用基本を論するのであるが、論考の順序として、最初に銀行が添加的信用附與を可能にする爲めに獨力にて造出せる購買手段が、如何なる時と程度とを以てせば、其交換價値に變動を來さざるやの問題を揭げ、國民經濟の形態を八種に區別し、其各に於ける該問題の適用を考察して居る。

第一形態の國民經濟は他の國民經濟と沒交渉の孤立國民經濟であつて、生產に要するあらゆる原料が自國に於て產出し、而も現存の生產施設も生產勞力も十分に利用されて居る。斯る事情の下にある國民經濟に於て、若し銀行が添加的なる信用附與を行ふならば、其結果は國民經濟に重大なる損害を與ふることゝなる。卽ち添加的信用附與によつて財貨に對する需要は增加しても、それに應じて財貨の供給が增加しないから、遂にインフレーション的なる物價騰貴が現はれる。要するに此形態の國民經濟に於ては、銀行は購買手段を造出しても、購買力を獨自的に創造する能はないのである。

第二形態の國民經濟は前者と同樣に他の國民經濟とは沒交渉であり、生產に要する諸原料は自國に於て產出するが、前者とは異つて未だ現存の生產施設も生產勞力も十分に利用されて居ないで、產業に對する勞働豫備が存在する。斯る事情の下にある國民經濟に於て、銀行が添加的信用附與を行ふならば、其影響は可良であつて、社會生產物は增加し、求職者は勞務を見出し、インフレーション的なる物價騰貴は現はれない。卽ち銀行は單に購買手段を造出し得るだけでなく、尙ほ購買力をも創造し能ふのである。

第三形態の國民經濟は他の國民經濟と共に世界經濟的に交通し、而も生產に必要なる資財は自國に產出し、生產施設及生產勞力が十分に利用されて居るものである。實例を以てすれば北米合衆國の戰爭景氣時代の如きがそれである。此形態の國民經濟に於ては、銀行の添加的信用附與によつて財貨に對する需要が增加せば、國內に外國爲替の手持がある限り、外國より財貨を輸入して需要を充たすであらう。併し輸入財貨が增加せば外國爲替の手持は減少する。

第四形態の國民經濟は世界經濟的の交通あり、而も生產に必要なる資財を產出し、それが未だ十分に利用されて居ないものである。此形態の國民經濟に於ては、銀行の添加的信用附與は恰も第二形態の國民經濟に於けると同樣に良好なる影響を齎らすのである。

第五形態の國民經濟は世界經濟的の交通あり、而も生產資財が內國に豐富に產出せずして、これを外國に仰ぐものである。

第六形態の國民經濟は第五形態と同樣の事情にありて、尙ほ生產資財及生產勢力が、未だ十分に利用されてゐないものである。前者卽ち第五形態の國民經濟に於ける添加的信用附與の影響は第三形態の國民經濟に於けると同樣に、國民經濟に存在する外國爲替の保有高によつて制限されるのであつて、添加的信用によつて輸出を盛にし、外國爲替の保有高を增加せしむることが不可能でない。後者卽ち第六形態の國民經濟、恰も今日の獨逸の如きにあつては、輸出增加があつて始めて社會生產物の增加が現はれる譯である。若し輸出を增加する能はざる時は、銀行の添加的信用附與は自働的に停止するであらう。斯くて著者は國民經濟的信用基本は產業に對する勞働豫備と國內生產に必要なる原料なりと斷じて居る。

七　最後の第三部は國民經濟的信用基本說の應用についての諸問題を論述してゐる。それは銀行を國民經濟的信用基本の管理者として觀察し、中央銀行政策を以て國民經濟的信用基本の利用を容易ならしむる手段なりとし、在外預金を以て國民經濟的信用基本の補充手段と見る等である。これ等は第三部の內容をなすものであつて、余は屢々紹介する所があつたけれども玆に其梗概を述べる。

銀行を國民經濟的信用基本の管理者　(Verwalter)　として觀察することはノヨールの獨創である。銀行の任務が何なりやについて從來學問上論爭がある。銀行の任務が單に支拂手段の統制に存するのではなくして、信用附與の內に本質的なる任務があると見る學者の間には二つの異見が對立して居る。其一は實務家の側に於いて壓倒的勢力を有する學說であつて、又銀行問題を論ずる多數の經濟學者殊にカッセル、ディール、ラムペ、マンスタット、ウェーバー等も之を信ずるものである。其說は銀行を以て他人財產の管理者と見るのである。詳しく云ふと、銀行は預金の形態にて預入されたる他人財產を管理し之を以て信用業務の源泉とすると解する說である。此說によると、銀行業務の根本は受信業務に存し、與信業務は只他人の購買力が銀行に委附さるゝ範圍に於いてのみ可能となる譯であり從つて銀行の任務は信用仲介にありと云はねばならぬことゝなる。其二は銀行の購買手段

造出作用を重要視する學說である。此說は銀行を以て貨幣を預り之を貸出す機關とは見ずに、信用造出の機關であると解するのである。ハーンの著 Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits には冒頭にマクラウドの此語を標語として掲げて居る。此學說によれば、與信業務が基本であつて受信業務は只與信業務の派生物たるに過ぎないことゝなる。ケインズやシュムペーター等は此說の主張である。これ等の兩學說に對してノヨールは如何なる立場を執るかと云ふに、彼は兩說共に不十分なりと見る。卽ち第一說は銀行の購買手段造出能力に存する重要性を忘却して居り、第二說は銀行が自作の購買手段の外に預金の形態を以て受入れたる他人の購買力を運用することを無視して居る。銀行は通說の意味に於ける他人購買力の仲介者たると共にマクラウドやハーンの學說の意味に於ける購買力の創造者である。國民經濟的信用基本の說に於いては、銀行を國民經濟的信用基本の管理者と認める。國民經濟的信用基本の管理者たる地位の內に銀行の國民經濟的意義と固有の任務とが存在するのである。

中央銀行は國民經濟的信用基本を管理するについての最高の統制所である。此地位よりして中央銀行政策は、其一つとして諸銀行の信用附與が現存國民經濟的信用基本の範圍を超えざるやう制禦し、其二として諸銀行が國民經濟的信用基本を開發するにつき出來得る限り多くの援助を與ふることの二點に存する。而して如何なる程度まで發券銀行が銀行券發行を擴張すべきかと云ふに、それは現在保有する金準備額の拘束する所ではなく、寧ろ國民經濟的信用基本の未だ利用されずに殘る程度と、取引上に何程の銀行券增發を要望するかとを標準とせねばならぬ。銀行券發行額と金準備額との比率は貿易差額の決濟に使用する爲め金保有の必要が增加する場合だけに標識となるのであり、信用制限策は金準備の減少を避ける爲めに之を行ふのではなくして、國民經濟的信用基本の利用が極度に達したるが故に之を實行すべきものである。故に銀行券發行制限を所謂「黃金製制動機の自働裝置」(automatisches System der goldenen Bremse) に委かして置いてはならない。

八　斯くの如くロバート・ノヨールの國民經濟的信用基本論は購買手段と購買力とを區別し、勞働豫備と國內生產に要する原

料とが購買力の發生する唯一の源泉であると認め、之を以て國民經濟的信用基本となし、銀行が信用附與をなすに當り此信用基本の範圍に其程度を止むるならば購買手段の增加はインフレーションの弊害を誘導するものに非ずと考ふるものである。此說に從へば惡性インフレーションの問題も一應解決が得られる。又景氣變動の說明についても、此見地からすれば、國民經濟的信用基本の利用が旺盛なる時期を以て繁榮期とし、それの減退せる時期を以て沈滯期と云ひ得る。更に銀行の信用政策が勞働市場に及ぼす影響を見ても、此立場からすれば、國民經濟的信用基本の利用が旺盛なるに從ひ失業は愈々減退すると論じてよい譯である。然れども銀行が添加的信用附與をなすに當り、それが國民經濟的信用基本の範圍內なりや否やを見定める標準として何を選ぶべきであらうか。ノヨールの意見では、失業統計が好個の標準なりと認めて居る。卽ち近年歐羅巴では失業統計が餘程正確となり、且つ短期の間隔を以て定期的に繼續的に發表されるので、何程の無業者が國民經濟に存在するかを之によつて知り得る。而して此無業群は國民經濟的信用基本の一分子であるから、之を標準とせば銀行の信用政策實行は何等の困難を覺えないと云ふのである。併しノヨールが國民經濟的信用基本は勞働豫備（Arbeitsreserven）と內國生產に要する自然的原料（die für die einheimische Produktion erforderliche Rohstoffe）との二つなりとしながら、銀行信用政策の標準を、單に勞働豫備の存在のみに置くは理論として徹底せざる憾がある。卽ち從來通貨政策實行の標準として物價指數だけが擧げられて居たのに對し、他の一つの有力なる標準を見出し、これを學理的に論證したる效績は之を沒却する能はないけれど、これだけでは尙ほ未熟の說たるを免れない。

**九**　ノヨールは國民經濟的信用基本のみが信用の源泉であると考ふるが故に、銀行の貯蓄預金は、利用し盡されたる國民經濟的信用基本を再び補充するだけについて國民經濟上の重要性を有するものであると見る。從つて貯蓄を構成することが國民經濟上利益である場合はたゞ現在の國民經濟的信用基本が十分に利用されて居る場合だけに止まる。國民經濟的信用基本が十分に利

用されて居れば、それを補充する爲めに貯蓄の構成を必要とするのである。即ちかゝる場合の貯蓄構成は「國民經濟的に必要」(volkswirtschaftlich notwendig)なのである。併しかゝる國民經濟的に必要なりと認めらるゝ貯蓄の構成が、單に貯蓄預金に利子を附することだけで以つて實現されるのであらうか。此問題に對して「然り」と答ふれば、玆に始めて、利子支拂が國民經濟上必要なる所以を解明し得る譯である。

此問題の判定は、利子支拂が斯くの如き貯蓄の構成に如何なる影響を持つかの問題と關聯して居る。而もこれに對する完全なる答辯は學問上なす能はざる所である。何故かと云ふに、利子支拂が貯蓄に影響するか否かは人の心理上の事象であつて第三者からは之を窺知し能はないではないか。利子が貯蓄の動機として作用することを認むる者はフィリッポヴィッチや、マーシャルや、フェッター等である。反之、カッセルやヴェーバー等は次の三點が貯蓄構成の基礎であると說く。

一、貯蓄者及び其家族の將來の爲めの準備(カッセルはこれを以て貯蓄の主要動機と認める)

二、營業維持の爲めの準備

三、大資本の自動的增加、卽ち個人的欲望充足のための支出が既に限度に達したるにより、それ以上の收入は自動的に蓄積される。

ノヨールは此第一說を採り、貯蓄者は、よし利子に對する希望はなくとも、生活變轉に備ふる爲めとか、老後の準備の爲めとかの考へから貯蓄すると云ふ。此事は銀行の發達せざる時や所に於て人が金錢財貨を埋藏するによつても明である。此際カッセルは貯蓄預金に利子を附せざる時は、老境に入りたる人々の內には貯金を徐々に引出して費消し盡すであらうと云ひ、ノヨールも亦た之を認める。併しカッセルにありては貯蓄の費消は國民經濟上好ましからずと說き、ノヨールは然らずと考へる。ノヨールは斯くの如き、貯蓄預金の費消が國民經濟上の危險を伴はない所以を說いて曰く、利子生活者は利子收入から支出して消費財を買つても、或は貯蓄の實體を徐々に費消しても、共に同じく商品購入によつて國民經濟の生產的諸勢力(produktive Kräfte)

を自己の用に供するものである。利子を廢止せば、從來金錢債務者が利子の形に於いて他の經濟主體に拂つてゐた購買力を債務者自身の爲めに使用し得ることゝなる。然る上は、債權者は自己の貯蓄の實體に手を着くれば財に對する需要を展開する可能性を有し、又利子支拂から解放されたる債務者は從來利拂に充てたる資金を以て財に對する需要を展開し得る。尤も斯く兩方面からの需要が國民經濟的財貨市場へ殺到することは實際に於てはない。長期信用の債務者は利拂がなくなれば元金の崩拂償還を迅速に完了し得る。銀行は歸來せる購買力を再び他の經濟主體に信用の方法によつて使用せしむるか、或は國民經濟的信用基本の要求に顧みて、新規貸出を差控へるかを決定すればよいのである。短期信用の場合には利子の廢止は利息生活者の犧牲に於て企業家側の財產構成を急速ならしむる。銀行は其結果として信用附與を徐々にそれに應じて引締め得べく、斯くて從來の貸出依頼者の强き財貨需要は、自己財產の急增せるに拘らず、抑制さるゝであらう。

以上の通りに考へて、ノヨールは利子が國民經濟上必要なりや否やの問題につき次の結論を下して居る。

理論經濟學は此問題に對して完全なる解答を與へ得る立場に居ない。殊に利子が國民經濟上必要なる所以を肯定し得ないものである。何故かと云ふに、理論經濟學は、十分に利用されたる國民經濟的信用基本に取つて必要なりと認められる所の貯蓄構成が、たゞ利子支拂によつてのみ實現されるものなることを決定的に實證し能はないではないか。寧ろ反對の論據が隨處に存在するのである。十分利用されざる國民經濟的信用基本に取つては、信用基本の開發の爲めに投入せる信用に對して利子を附することは、何等國民經濟上必要なるものではない。何故かならば、此場合に於ては信用附與は貯蓄と無關係であるからである。それにもかゝはらず、若し利子が支拂はれるならば、其利子は單に「現時の情勢の偶然の結果と云はうか、或は現時の經濟制度の施設の結果」を表現するもので、カッセルの謂ふ所の「社會政策的利子問題」たるに他ならない。

斯くの如く學理上では利子の必要を肯定する論據なく、寧ろ十分利用されざる國民經濟的信用基本に於いて利子が不要のものなりとせば、貸金に利子を附せざる國民經濟は、學問上の立場から見て、全然あり得るものと謂はなければならぬ。貸金に利子

を附せざる國民經濟が考へ得るものとせば、國民經濟內に於いて、利率の程度を限定し、統制することは確に可能である。

惟ふにノヨールによれば、無業者が街に溢れ、生產資財が利用されずに眠る狀態の下にありては、貯蓄預金の利子を廢しても、國民經濟上有害なる結果を生じないと考へられるのである。併しながら此說を認容して實行に移さうとすれば、今日の經濟組織の內にありては種々なる支障に遭遇するであらう。或一國だけが金利を低下せば、資本の國際的流通が自由なる限りは、其國の貯蓄資金は銀行から引出されて、高金利の外國に向つて流出するであらうことを考へ得る。乃ち外國に流出せる資金は國內の信用基本の開發に役立たざるのみならず、銀行の添加的信用による購買手段造出能力を減退せしむるのである。

通觀するに、ノヨールの學說は意思經濟、殊に强化せる統制經濟に於ける信用理論として、尊重さるべき新機軸を出せるものである。

# 第七章　獨逸ライヒスバンクの復興過程と戰時能力

## 第一節　一九二四年八月のライヒスバンク改造

曩の大戰によつて混亂の極に陷つたライヒスバンクはドーズ案に基いて一九二四年八月に改造せられた。此ドーズ案は賠償委員會が獨逸の國家財政に於ける收支を適合せしむる手段及び獨逸の幣制を安定せしむる方策を研究する爲めに、米人ドーズを委員長とする專門家會議、ドーズ委員會（Dawes-Komitee）を設け、ドーズ委員會が「吾人は先づ通貨問題を取扱はんとす」とて、更に組織委員會（Organisationskomitee）を特設して、其委員にライヒスバンク總裁シャハト博士や、英國の銀行家キンダースレー（Kindersley）の如きエキスパートを加へ、研究討議を重ぬること八十一回、其末に漸く發券銀行の新設よりもライヒスバンクの改造を可なり認め立案されたる

ものである。而して其案の大要は次の通りであつた。
一、新發券銀行は五十年間を特許期間として獨逸に於ける唯一の發券銀行とすること。
二、現に獨逸に流通する各種の紙幣(私立發券銀行が制限内に於いて發行する銀行券額を除き)を回收して、新發券銀行の銀行券のみを流通せしむること。
三、新銀行券は三分の一の金準備を基礎として之を發行し、其金準備は大部分を外國銀行に預金の形式にて之を保管せしむること。
四、新銀行券は近き將來に於いて金兌換券となすこと。但し當分の間之を許さゞる事情ありと認める。
五、新銀行は諸銀行の銀行として、最も確實なる短期手形を公定割引率にて再割引し、又諸銀行の爲めに振替を取扱ふこと。
六、新銀行は公衆とも取引をなし、短期の商業貸付及び割引をなし、振替を取扱ひ、預金を受入れること。
七、新銀行は聯邦政府の預金を受入れ、且つ其出納事務を取扱ふ。又聯邦政府に對し、愼重に

制限されたる範圍にて短期貸付をなすを得る。聯邦政府は銀行の利益分配に參與するを得れども、銀行に對して監理干渉を行ふを得ざること。

八、賠償支拂金の預入を受くること。

九、資本金は之を四億金マルクとして其一部分を外國に於いて募集すること。

十、新銀行は一人の獨逸人たる總裁と、獨逸人より成る理事會に於いて之を綜理し、其外に七人の獨逸人と、七人の外國人より成る監事會を設け、又其内より一人を選んで監理者として發劵狀態及準備狀態を監査せしむること。

ドーズ案の骨子は右の通りであるが、これより先き、專門家會議の研究討議が未だ終結せず、從つて共立案が何時實施され得るかゞ不明であつた内に、シャハトは別に一の信用銀行を英蘭銀行の了解の下に設立し、外國からの投資により金資本を多量に經濟界に供給する計畫を纏め、專門家會議の賛成を得、一九二四年三月十九日の法律により「獨逸正金割引銀行」(Deutsche Gold-diskontbank) が設立され、ライヒスバンク構内に於いて四月十六日より開店したのであつた。此銀行は獨逸の製品輸出及び原料輸入の金融を圓滑にし、且つ獨逸の經濟が外國との取引上必要と

する所の支拂手段を供給することによつて、獨逸の貨幣及び金融狀態を著しく改善した。而して其後右のライヒスバンク改造に關するドーズ案が漸く完成し、七月十六日より開催された倫敦會議に於いて各國の同意を得たから、組織委員會とライヒスバンク理事會と聯邦政府とが協力の下に、これを成文化して、銀行法となし、急速に議會の協賛を經て八月三十日にこれを公布したのであつた。但し此銀行法の實施は外資輸入契約の締結に關聯する。即ち專門家會議の報告には外資輸入を以つてライヒスバンク改造計畫の一つの重要成分なりとし、又、銀行の更生を實現し、貨幣制度の安定を確保する爲めに、何よりも先づ着手すべき要事なりと認めて居るのである。故に外資輸入契約が成立し、且つライヒスバンク總會が當行の改造とこれに關聯して當行と國家との間に發生する財務上の諸案件とを承認すれば、玆に始めて新銀行法を實施し得る譯である。斯くてこれ等の諸前提條件の整備を急ぎ、漸く同年十月十一日より新銀行法が實施されることゝなつたのである。

新銀行法は大體に於いて舊銀行法の根本方針を套襲するものであるが、其形式と實質とに若干の差異がある。形式的には舊法が私立發券銀行に關する規定をも併せて包括してあつたのを分離

した點が主なるものであり、實質的には左の諸點が重要なるものである。

一、銀行の管理に對する國家の干渉を杜絶し、その政治上及財政上の影響から全然獨立せしめたること。

二、新に一般參議會を設け、會員の半數を外國人とし、これに銀行の組織上及び活動上の事項に影響を及ぼすべき權能を附し、且つ銀行監督權を與へたること。

三、中央政府及地方政府に對する貸付を嚴格に制限せしこと。

四、發券制度に機械主義的統制を採用せしこと。

ライヒスバンクの獨立性を强化する企圖は夙に一九二二年の自主權法に於いて初められたる所であつて、其際は、當行の業務運營に對する國家の指揮權を廢し、監督權のみを政府の手に殘すことゝしたのであつた。而して此法律を制定するに至つた事情を顧るに、一九二二年の早春、獨逸政府が期日到來の賠償支拂につき其猶豫を申出でたるに對し、聯合國側はモラトリウム認容の主要條件としてライヒスバンクを國家の權力から獨立せしめ、自主權を確立することを要求したから、之れに應じ、五月に至つて此法律が布告されたのである。此自主權確立の要求はライヒス

バンクの營業指揮の實權が政府に掌握さるゝ弊害を認め、銀行の堅實性向上の爲めになされたものと解し得るが、併し聯合國が獨逸の銀行立法に干渉する最初の有力なるものとして注目されるのである。新銀行法に於ける獨立性强化の規定もまた曩の自主權法の精神を踏襲したのであるが、其嚴格さに於いて數歩を進めて居る。詳しく云ふと、ライヒスバンクを聯邦政府に對し獨立の銀行にして法人格を有し、理事會が政府の指揮を受けることなしに之を管理し、貨幣政策・信用政策・割引政策を決定し、其責に任ずる。理事會の組織は從前と異る所がなく、主席者たる總裁及び理事が獨逸國民たることを要するけれども、總裁は外國人を含む一般參議會の選擧する所であつて、其際少くも六個の獨逸人の投票を含む九票の多數を得ることを要する。總裁の任命書には大統領の署名を要するのであるが、其署名は二回以上之を拒絕するを得ない。總裁の任期は四年である。理事の任命は一般參議會の同意を得て總裁之を行ふ。理事の任期は十二年である。而して從前は監督機關として帝國宰相を議長とする銀行監督會(Reichsbankkuratorium)があり、監督官四名中一名は皇帝之を任命し、他三名は聯邦會議之を任命したのであつたが、新銀行法に於いてはかゝる機關を廢し、之に代つて一般參議會なるものを設けた。此一般參議會は會員十四名より

成り、半數は外國人にして英・佛・伊・白・米・蘭・瑞の各國から一名づゝを出すのである。此一般參議會は總裁及び發券委員の報告を審査するが、單純なる監督機關たるに止まるものではなく、上述の如く、總裁の選擧及び理事任命の同意等の方法によつて業務執行機關の上に影響を及ぼし、又外國委員の一名を發券委員(Kommissar für die Notenausgabe)に任命し、且つ正貨準備の引下げにつき一般參議會の決議を要すること等によつて發券業務の上にも影響を及ぼし、尙ほ一般參議會の授權ある時は銀行は長期國債を擔保として受入るゝを得る等の方法によつて貸付業務にも影響を與へるのである。而してライヒスバンクと政府との關係は、銀行が貨幣政策上及び財政政策上の事項に關する報告を定期的に又は要求次第隨時に政府に提出する義務を負ふに止まるのである。

中央政府及び地方政府に對する貸付を嚴格に制限した規定は次の通りである。卽ち聯邦政府に對して三ケ月期限にて總額一億ライヒスマルク限度の經營資金、及び聯邦郵便及び國有鐵道に對し總額二億ライヒスマルク限度の經營資金を供給するを得るが、其他に於いては聯邦・諸州・又は地方自治體(市町村組合)並に外國政府に對して直接間接を問はず信用を與ふることを得ない。

發券制度に機械主義的統制を加へたと云ふのは、從來の伸縮的制限制を廢して四割の比例準備制となし、準備割合の低下に從ひ銀行券稅を累增することゝなしたる點がそれである。

これを要するに、一九二四年八月のライヒスバンク改造は賠償金の獲得を確實にせんとする聯合國側の期待とインフレーシヨンの再來を防止せんとする內國側の熱望とが投合して實現されたのであつて、從來の大陸型又はラテン主義の上に英米型又はアングロサクソン主義の修正を加へ、以つて銀行の堅實性を大に向上せしむることとしたのである。

## 第二節　改造以來の業態

新銀行法は、外資輸入契約が成立して七步利附のドーズ公債手取金四億ライヒスマルクの外資を得、且つライヒスバンク總會が銀行の改造とこれに關聯して銀行と國家との間に發生する財務上の諸案件とを承認して後、漸く一九二四年十月十一日より效力を發生したのである。爾來ライヒスバンク理事者は貨幣の對外價値を安定せしむるに專念し、十二月四日には金輸出入の制限を

廢止し、且つ新銀行法第二十二條による金買入の義務を實行した。其價格は舊法に於けると同じく、純金一ポンドを以つて一三九二ライヒスマルクと確定し、地金に限定されて居るのである。但し銀行券の兌換は之を當分實施しないで、一九二六年八月二十三日までは、額に制限なく弗爲替を法定平價たる一弗對四二〇ライヒスマルクの割合を以つて賣買し、其後に於いても一方に爲替統制を行ひ、他方に於いてライヒスマルクが下落して金輸送點を割る場合には金塊の現送を行ふ方針を採り、一九二七年に之を現實に敢行して、以つて貨幣の金に對する價値を動搖せしめざるに努力した。而も此間に貿易が引續き逆調であり、賠償金支拂の重壓やフランスの帝國主義的金融政策の影響が多いからライヒスバンク當局の苦心は甚大であつたであらう。

ライヒスバンクの通貨政策は功を奏し、爲替相場は安定したけれども、他面に於いて經濟界は金融難に苦しんだ。獨逸の產業界は一九二三年末に於いて殆んど破產狀態にあり、インフレーションと其後の安定は流動資本の大部分を滅却し、產業復興に要する資金がないばかりでなく、日日の營業を繼續するさへ運轉資金の缺乏によつて困難を來すものが少くなかつた[1]。斯くてインフレーション當時に開設し擴張した事業は最先きに續々仆れ、規模の大を誇るスチンネスコンツェル

ンさへ一九二五年六月に至つて破綻を曝露する有樣であつた。金融の逼迫はライヒスバンクが貸出につき嚴格なる態度を持し、手形割引については優良なる商業手形に限定し、支拂能力確實なる三名の債務者の署名を要求し、二名の署名の場合は見返擔保又は其他の方法によつて確保することを法文を以つて要求し、擔保附貸付には擔保物件の種類を狹く限定し、有價證券を擔保とする場合には貸出額を證券時價の五割以內とする等の制限を實行したことが重要なる關係を有するのである。銀行改造以來約一ヶ年半に亙る間は信用政策を犧牲にして貨幣價値の維持に專念したと謂つてよいのである。一九二六年からは擔保證券の範圍を著しく擴大し、貸出限度も擔保附國債及び金マルク債券に對しては五割から七割五步に引上げ、聯邦政府の發行する長期の債務證券を擔保とする貸出を許すこととし、一九二七年末には公法的諸信用機關の發行する擔保附債券及び地方自治體の發行する諸債券の大部分を擔保物件の範圍に編入し、更に一九二六年七月八日に銀行法の一部を改正して一九二八年より聯邦大藏省手形に對しても貸付をなすに至つた。但し長期の聯邦債務證券を擔保とする貸付は銀行の拂込資本金額及積立金の合計額を超ゆべからずとし、大藏省手形の割引及びそれを擔保とする貸付は合計して四億ライヒスマルクを超ゆべからずとす

る制限を設けてあつた。これ等の處置により擔保附貸付額は一九二八年から著增したが、其他手形及び聯邦大藏省手形の所有高も左の如き變化を示した。

（單位百萬RM）

| | 手形小切手 | 大藏省手形 | 擔保附貸付 |
|---|---|---|---|
| 一九二四年末 | 二〇六四、一 | | 一七、〇 |
| 一九二五年末 | 一九一四、八 | | 一〇、三 |
| 一九二六年末 | 一八二八、六 | — | 八四、一 |
| 一九二七年末 | 三一二八、七 | — | 七八、三 |
| 一九二八年末 | 二六二七、四 | 五一、一 | 一七六、一 |
| 一九二九年末 | 二六〇七、七 | 二四〇、七 | 二五〇、六 |
| 一九三〇年末 | 二三六五、六 | 二〇六、〇 | 二五六、〇 |

國內に於ける金融資本の不足は在外資本の歸還と、內國資本の蓄積と外資の輸入とによつて之を補つた。獨逸の在外資本額につき所謂マッケンナ委員會は一九二四年發表の報告書[2)]に於いて、約六十七億五千萬マルクと見積つて居るが、其內何程が貨幣安定後に歸還したか明確でないから之を除く。

蓄積による資本增加が何程の額に上つたかを見るに、其推定は區々であつて、或者は一九二四

年から二八年に至る間の増加額を二百五十億ライヒスマルク以內と見積つて居り、[3]又或者は一九二五年から一九三〇年に至る間のそれを四百五十億と認め居つて、[4]兩者の懸隔が甚大である。獨逸統計年鑑及び景氣研究所四季報[5]に採錄する統計によれば內國資本蓄積額は左の通りである。

| | 貯蓄銀行預金 | 資本證券發行額 | | 保險料殘額 (單位百萬RM) |
|---|---|---|---|---|
| | | 債券 | 株券 | |
| 一九二四年末 | — | 四四〇 | 一四八 | — |
| 一九二五年末 | 一六二九 | 一〇八〇 | 六五六 | 五三〇 |
| 一九二六年末 | 三〇九一 | 三五七九 | 九八八 | 五九二 |
| 一九二七年末 | 四六六五 | 二八四一 | 一四三八 | 七五九 |
| 一九二八年末 | 六九九〇 | 二九〇五 | 一三三九 | 八七一 |
| 一九二九年末 | 九〇一六 | 一五五三 | 九七九 | 八七四 |
| 一九三〇年末 | 一〇四〇〇 | 二六六七 | 五五五 | 九七三 |

これ等の諸說を參照して一九二四年から一九三〇年に至る間の資本蓄積額を假りに四百億乃至四百五十億ライヒスマルクと積算すれば、經濟困窮の際にも拘らず貯蓄力の旺盛なるに驚かざるを得ないのである。併しこれを戰前の情勢に對比すれば貯蓄力は甚だ減退して居る。廣く引用さ

れるカール・ヘルフェリッヒの調査によると、一九一三年の貯蓄額は八十億乃至八十五億金マルクであつて、これを一九二八年の貨幣購買力に換算せば約百三十億となるから、一九二四年以來の年々の貯蓄額はその六割内外に當るのである。又同氏の所見に從へば戰前は總所得の一割七歩乃至二割が貯蓄されたが、一九二八年に於いては約一割二歩を貯蓄するに過ぎない。[6] 而して此程度の資本蓄積を以つてしては經濟界の需要を充すに十分でないのである。

外資の輸入は、獨逸の金利が英・米・佛の諸國に於けるよりも著しく高位にあつたから、容易に行はれた。一流銀行引受手形の市場割引率を見るに、一九二四年に於いて一ヶ年の平均が倫敦三・四六%、紐育三・一一%、巴里五・二一%であるのに伯林では同年末に九・二%に上つた。如何に金融逼迫が甚だしかつたかを知るに足る。其後に於いても伯林は紐育・倫敦・巴里の何れよりも著しく高利率であつたことが左表の示す所の如くである。[7]（一ヶ年平均利率）

| | | 伯林 | 倫敦 | 紐育 |
|---|---|---|---|---|
| 一九二五年 | 公定 | 九・一五 | 四・五七 | 三・四二 |
| | 私定 | 七・六二 | 四・一三 | 三・三二 |
| 一九二六年 | 公定 | 六・七四 | 五・〇〇 | 三・八四 |
| | 私定 | 四・八八 | 四・四六 | 三・五九 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 一九二七年 | 公定 | 五・八三 | 四・六五 | 三・八〇 |
| | 私定 | 五・四七 | 四・二四 | 三・四五 |
| 一九二八年 | 公定 | 七・〇〇 | 四・五〇 | 四・五〇 |
| | 私定 | 六・五四 | 四・一六 | 四・一〇 |
| 一九二九年 | 公定 | 七・一一 | 五・四八 | 五・一六 |
| | 私定 | 六・八七 | 五・二六 | 五・〇三 |
| 一九三〇年 | 公定 | 四・九三 | 三・四二 | 三・〇四 |
| | 私定 | 四・四三 | 二・五七 | 二・四六 |

斯くして外資は盛に輸入されたのであつて、其額はウキッギン委員會の報告によると左の通りである。[8]

| | 短期投資 | 長期投資 | 其他投資 | 計（單位十億ＲＭ） |
|---|---|---|---|---|
| 一九二四年末 | 不明 | 一、〇 | 不明 | 不明 |
| 一九二五年末 | 不明 | 二、五 | 不明 | 不明 |
| 一九二六年末 | 四、一 | 四、一 | 三、五 | 一一、七 |
| 一九二七年末 | 六、六 | 五、四 | 四、五 | 一六、五 |
| 一九二八年末 | 九、〇 | 七、〇 | 五、五 | 二一、五 |
| 一九二九年末 | 一一、七 | 七、三 | 六、〇 | 二五、〇 |
| 一九三〇年末 | 一〇、三 | 九、二 | 六、〇 | 二五、五 |

右の通り外資の輸入があつたから、國內の金及び外國爲替所有高は賠償金の支拂や、貿易の逆調や、貨幣價値維持の爲めの爲替賣渡乃至金の現送等にも拘らず增加した譯である。ウキッギン委員會は前記の報告書に於いて一九二四年から一九三〇年に至る間に獨逸の獲得せる外國爲替の源泉及び使途を左の通り計算して居る。[93]（單位十億RM）

| | |
|---|---|
| **源泉** | |
| 長期外債買入、償還減少等 | 八、三 |
| 一九二六年以來の短期銀行債務純增加 | 二、五 |
| 一九二六年以來の證券賣却超過判明分 | 一、〇 |
| 其他短期信用判明分純バランス（主として聯邦及諸州） | 一、〇 |
| 雜 | 五、四 |
| 計 | 一八、二 |
| **使途** | |
| 貿易逆調（四十億の實物賠償を含む） | 六、三 |
| 利拂 | 二、五 |
| 賠償 | 一〇、三 |
| 金及外國爲替（金增加二、六　外國爲替減少〇、五） | 二、一 |

| | |
|---|---|
| 小計 | 二一、二 |
| サーヴィス受取控除（一） | 三、〇 |
| 計 | 一八、二 |

從つてライヒスバンクの金は一九二四年末の七五九、六百萬ライヒスマルクから一九三〇年末の二二一五、八百萬ライヒスマルクへと二四五六百萬の激增を來し、又發券準備適格の外國爲替有高は同期間に二五三、二百萬ライヒスマルクから四六九、二百萬ライヒスマルクへと二一六百萬の增加を示したのである。併し此增加は斯くの如く借入によつてなされたものであつて、純然たる蓄積の結果による所少いから、一度外資の引揚げに遭へば直ちに減少するものなることは云ふを俟たない。

外資の輸入は屢〻ライヒスバンクの市場統制を困難に陷らしめた。ライヒスバンクは信用制限策を强化せんが爲めに信用割當策（Kreditrationierung）をさへ實行したのであるが、其效果は外資の流入によつて減殺されることが多い。また大都市や市營企業が巨額の外資を輸入するを防止せんとすると、其資金需要が內國市場に向けられて、金利を騰貴せしめ、却つて民營事業の外資輸入を增加せしむることゝなるのである。

要之、改造以來約六年間のライヒスバンクの活動は貨幣の對外價値を安定せしむるを最高の目標としてなされ、各種の貸出につき嚴格なる態度を示したる爲め、蓄積資本の不足と相俟つて金融を逼迫せしめ、外國金融市場との間に金利の大なる開きを生ぜしめ、外資の流入を刺戟し、これによつて銀行の市場統制力を羸弱にしたるのみならず、發券準備に現はれたる銀行の堅實性の向上も單に表面的のものに過ぎざる狀態に止まるのであつた。

## 第三節　一九三〇年三月の銀行法改正と同年十二月の經濟財政確保に關する大統領令

ドウズ案が採擇されてから五年餘にして賠償問題の「完全且つ最終的」解決案たるヤング案が成立し、一九三〇年一月ヘーグ會議での最後の決定により、同年五月から實施されることゝなつた。同案は專門委員が實務家的態度を持して作成したものであつて、戰債及び賠償金を資金化し、支拂能力主義と國際協調主義に則り、五十九ヶ年に亙つて年金を以つて崩濟せしめんとするもの

である。而して其爲めには獨逸經濟に對する聯合國側の管理及び統制を撤廢して自主權を尊重し、各國中央銀行の協力によつて國際金融の安全を圖るを必要と認めたから、其趣旨の下に銀行法も改正されることゝなつた。一九三〇年三月十三日の銀行法改正に關する法律[10]が卽ちこれである。而して此改正はヤング案實施の日たる五月十七日より實施されたのである。

今回の銀行法改正は左の諸點について行はれた。一、外國勢力の驅逐。二、獨立性の修正。三、貨幣平價の維持。四、資本金額の變更の四點が卽ちそれである。

ライヒスバンクに於ける外國勢力の驅逐は一般參議會の組織改正によつて行はれた。從來十四名であつた會員を十名とし、半數が外國人であつたのを改めて悉く內國人を以つて之に充て、外國人委員を廢したのである。從つて外國人たりし發券委員も廢止され、現任の聯邦會計檢査院長が其地位に就き、銀行政策の審査乃至吟味に亙らざる範圍に於いて發券業務を定期的に監督することゝし、又總裁の選擧も「理事會の意見を徵したる上、七票以上の多數により一般參議會之を選擧す」と改め、更に長期國債を擔保として受入るゝには豫め一般參議會の授權あることを要した規定を削除した。

銀行の獨立性の修正と云ふのはライヒスバンク總裁の任命書に於ける大統領の署名權の强化がそれである。從來は大統領の署名につき二回以上之を拒絕するを得ずとしてあつたが、今日の改正にて「任命書には大統領署名す」とし、署名拒絕に對する制限を撤廢した。此改正によつて大統領の意に充たざる人物は總裁に任命されないこととなり、政府の勢力が此途を通じて銀行に加はり得るのである。

貨幣平價の維持は銀行券の兌換が一九三〇年五月十七日より開始されたることによつて確實となつた。銀行券の兌換は伯林本店にては要求次第直ちに之を行ひ、支店に於いては正貨保有高及び現金需要の許す範圍にて之をなす。而して兌換物件は左の三種類につき銀行が適宜に選擇するのである。

イ、共時の法律に定むる品位量目を有する獨逸金貨を額面價格により

ロ、金地金を共時の法律に定むる品位量目を有する獨逸金貨にて測定せる純金價値一千ライヒスマルク以上三千五百ライヒスマルク以下の大さにて

ハ、外國本位貨幣にて表示せる小切手又は支拂指圖證書を當該本位貨幣の金に換算せる共時の

市價により、但し小切手又は支拂指圖證書の名宛外國銀行は定款に於いて之を定める
右の兌換規定は銀行法の既に定むる所であるが、附則を以つて其實行を延期し來り、愈〻今日に至つて始めて實施されたのである。第一種の兌換物件に着目すれば金貨本位と謂ふべく、第二種の兌換物件より云へば金塊本位制であり、第三種の兌換物件を以つてすれば金爲替本位制に外ならぬ。而も綜合して考ふれば金核本位制と認め得る。獨逸の制度はその運用をライヒスバンク理事者の自由なる配慮に委ねた所に特長が存するのである。されど此金本位制たるや自國の實力から生れたのでなく、外資の借入によつて漸く實施されたものであるから、シャハトの如くこれを借入本位制 (geborgte Währung) と呼ぶも不當ではない。自力本位制ではなしに借入本位制と呼び得る所に獨逸の現行本位制度の實質的なる弱點が存するのである。
基礎資本金額の變更は銀行法第五條の改正によつて行はれたのであつて、後述する利益分配の改正と關聯を有する。銀行法第五條に於ては資本額を最少三億ライヒスマルクたることを要し、四億ライヒスマルク迄增加するを得と規定してあつて、理事會は其額を三億と定めたのであつた。而して其拂込は先づ舊ライヒスバンク資本金一億八千萬マルクを切下げて九千萬ライヒスマルク

となし、これを拂込に充て、續いて一九二五年一月に正金割引銀行の民間所有株額面五百萬磅を拂込額に從つて三二二六三一〇〇ライヒスマルクに換算してこれを拂込に充てゝ該株劵をライヒスバンク持分證劵に引換へ、更に五二五〇〇〇ライヒスマルクの持分證劵をシュレスウイッヒ・ホルスタクン振替銀行の株主に割當てゝ外國爲替を以つて拂込ましめ、斯くして拂込濟資本金額が一二二七八八一〇〇ライヒスマルクとなつた。此の拂込額はライヒスバンクの資本金として不十分でないことが其後の經驗によつて明にされたと云ふので、今回上述の通り資本額を一億五千萬ライヒスマルクに確定し全額拂込濟としたのである。

次に同年十二月一日、經濟財政確保に關する大統領令[11]を以つてライヒスバンクの利益金分配に變更が加へられた。これは前述の通りライヒスバンクの資本金額が一億五千萬ライヒスマルクと確定したのでそれに伴つて生じた變更である。即ち左の如し。

一、每年の純益金中より先づ其一割を割きて法定準備金に充て、其積立額が資本金額に達するまでこれを繼續する。

二、次に持分所有者に年八歩の配當金を支拂ふ。若し配當金に不足を生ずる場合には配當積立

金を以つて之を補ふ。

三、利益配當金を控除せる殘額は左の通り之を處分する。

イ、先づ二千五百萬ライヒスマルクを支出し其七割五歩を國家に、二割五歩を持分所有者に配分する。

ロ、次の二千萬ライヒスマルクを以つて九割を國家に、一割を持分所有者に配分する。

ハ、其後の殘額については九割五歩を國家に、五歩を持分所有者に配分する。

但し右の方法による分配金の內持分所有者に屬する分を配當金の追加として支拂ふか、或は之を特別積立金となし將來の配當平均準備に充つるかは理事會の決定する所である。

利益分配方法の變更は從來屢〻行ひたる所であつて、常に持分所有者への配分を低減して國家への配分を增加せんとするを目的とした。今回の改正も亦た然りである。卽ち、國家の收受する分は一九二四年から一九二九年までを平均して純益金の三三・二%であつたが、今回の改正により一九三〇年は四五・〇%となり、其金額が前數年間は五百萬マルク臺であつたのが、一躍して一千八百萬マルク臺に上つた。而して法定積立金は二割から一割に低下したけれども金額に於いては

五百萬マルク臺から四百萬マルク臺に下つただけである。

右説明する所によつて明かなる如く、ライヒスバンクは此度の銀行法改正により、一方に於いて債權國の利益擁護の爲めに置かれたる外國委員を廢して其影響から免るゝを得たけれども、他方に於いて總裁の任命書に於ける大統領の署名が强化され、此途より政府の勢力を容れざるを得ざることゝなつた。加之、純益處分方法の改正によつて銀行は持分所有者への配當額及法定準備金への配分を低下して、從來よりも遙に巨額の納付金を國家に拂渡すことゝなつたのである。此改正を國家財政の立場より見れば確に好ましきものと謂ふべきも、銀行の堅實性を中心として考察すれば何等の改善ではなく、寧ろ外資の流入によつて增加せる發券準備を以つて兌換を開始するが如きは亂暴の擧なりと評せざるを得ないのである。

## 第四節　兌換開始後恐慌までの營業成績

ライヒスバンクは一九三〇年三月の銀行法改正によつて、銀行の經營及び監督上に於ける外國

勢力を驅逐し、總裁の任命書に於ける大統領の署名權を强化し、銀行券の兌換を開始し、基礎資本金額を一億五千萬ライヒスマルク拂込濟にて十分なりとしてこの程度に確定し、又同年十二月の經濟財政確保に關する大統領令を以つて利益配當方法を變更して持分出資者への配當及び法定積立金の配分を低下して從來よりも遙に巨額の納付金を國家に拂渡すことゝなつたのであるが、此改正はライヒスバンクの業績に如何なる變化を齎らしたであらうか。

改正以來の決算報告書を通觀して著しく吾人の眼を惹くものは、金の激減及びこれに伴ふ發券準備の低下である。抑々ライヒスバンクに於ける銀行券の兌換は銀行法第三十一條第一項に定むる所であるが、同法第五十二條を以つて當分之を停止し、共間一九一四年八月四日の帝國國庫證券及び銀行券に關する法律[12]の第二條の適用により、ライヒスバンクは兌換義務を免れて居つた。併し兌換開始については既に一九二九年八月一日の一般參議會に於いて同意を與へて居り、翌年四月十七日の告示[13]によつて實施されたのであるから、理事局に於いても兌換開始に關する方策は定つてあるべき筈である。而して一九三〇年の營業報告書[14]を見ると、理事局の方針は過去に於いて常に實行せし所の如く、今後も兌換要求に對し外國爲替を以つて之に應じ、金の拂渡は唯貨幣

政策上の目的にのみ之を行ふと云ふにあつたことが知らるゝのである。而して金の保有高は漸増し、一ヶ年の平均に於いて一九二四年は僅に六億九千萬弱であつたが、一九二八年には約二十一億九千萬となり、一九三〇年には二十四億四千萬餘に上り、又發券準備適格の外國爲替有高も一ヶ年の平均に於いて一九二四年の二億三千萬弱から年により可なり大なる變化はあつても一九三〇年は三億六千萬ライヒスマルクであつた。更に金準備率は一ヶ年の平均に於いて一九二四年の四割九歩三厘から漸増して一九三〇年の五割六歩一厘に達した。然るに其後は金保有高は激減し一九三一年の平均は十七億一千萬餘、一九三二年は八億三千八百萬、一九三三年は四億五千七百萬となり、發券準備適格の外國爲替も一ヶ年の平均に於いて一九三一年は二億餘、一九三二年は一億三千五百萬、一九三三年は七千二百萬ライヒスマルクに低下して金準備率は一九三一年の四割〇五厘、一九三二年の二割一歩八厘、一九三三年に於いては實に一割三歩六厘に激減して居る。金と準備適格の外國爲替とを合計しても一九三〇年が六割四歩三厘、一九三一年が四割五歩三厘、一九三二年が二割五歩四厘であり、一九三三年は僅に一割五歩七厘である。

然らば何故に斯くも急激に發券準備の低下を現出したかと云ふに、其當面の原因は經濟上にも、

政治上にも、將た外交上にも存した。即ち經濟界の景氣は一九二八年の中期を頂點として徐々に下降しつゝあつた所へ一九二九年十月に至り米國に恐慌起り、米國資本の流入著しく減少して、翌三〇年末までに支拂ふべき賠償金三百億ライヒスマルクの爲替調達に支障を來したから、獨逸の經濟的給付能力に對する諸外國の不信を深め、且つ一九三〇年九月十四日に行はれたる國會議員總選擧に於いて國民社會黨及び共產黨が勝利を占めたることも、外國資本家をして對獨投資に不安を感ぜしめ、新投資を躊躇するのみならず、期限到來の債權を引揚げんとするの傾向を生じ、これに加ふるに、國內に於いてもマルクの軟調を見越して外貨爲替の買思惑をなす者が現れ來つた。而して一九三一年五月十一日に至つてオーストリーのクレデイット・アンスタルトが破綻を曝露するや、其影響は直ちに獨逸に波及し、資金の流出に絕大の衝動を與へ、其狀態は恰もパニックの如くにして、獨逸の財的構造は茲に全く破壞されたのであつた。

ライヒスバンクが此際實施せし對策は利子政策と信用政策との併用であつた。ライヒスバンクの準備する金及び外國爲替は一九三〇年七月末の三十億七千八百萬ライヒスマルクが最高額であつて、同年九月國會議員總選擧の後數週間にして現はれたる佛白方面からの外資引揚げによつて

減少し始めたのであるが、これに對しライヒスバンクは銀行券の兌換を繼續しつゝ公定步合を年五步に引上げて準備率を維持せんとした。併し此努力は效を奏せずして、金は主として佛白方面に流出し、外國爲替所有高は重に外貨の買思惑をなす人々の引出しによつて減少した。殊に一九三一年五月十一日のクレディット・アンスタルト閉店後は民間銀行に於ける外貨拂の當座預金として存在する短期外資の取付が急激に殺到し、民間銀行は金又は外國爲替手形を以つて支拂はねばならぬから、これをライヒスバンクに走つて調達したのであるが、ライヒスバンクは依然として銀行券の兌換を續行し、六月十三日に及んで公定步合を引上げて年七步となし、同時に信用制限策を復活した。年七步の公定步合は倫敦や、巴里や、紐育等の金利に比して驚くべき高率であつたけれども、外資の引揚を抑制する力なく、一九三一年の最初の七ヶ月間に短期資金約二十九億ライヒスマルクが流出した。又信用制限策は割引すべき手形を嚴選するの方法によつて之を行つたのであつて、外資の流出益々急なる六月二十日からは此方針を單に銀行から買入るゝ手形に對してのみならず、私人から買入るゝ場合にも適用し、且つ其買入を銀行の窓口に於いて扱ふだけに止め[15]、斯くして信用制限を實質的に一層强化し、以つて手形再割引による外國爲替買入資金

の調達を牽制する方針を採つた。而して此日突如として米國大統領フーヴァーから獨逸賠償金及び各國間の債務支拂を一ヶ年猶豫するの提案が發表せられたが、佛蘭西は之に應ぜずして盛に對獨短資を引揚げ、ライヒスバンクの金準備率は四割〇五厘に陷り法定最低率に迫つた。於茲、上半期決濟の困難を切拔ける爲め、英・米・佛の中央銀行及び國際決濟銀行に縋り協同にて一億弗(四億二千萬ライヒスマルク)の再割引信用を七月十五日を期限として獲得することゝした。それでも尙ほ獨逸の金融市場は益々惡化し、七月七日には北獨毛織會社の破綻が曝露し、關係銀行も亦た危しと見て財界の不安一層濃厚となつたから、金の流出愈々激烈となり七月十一日には一日の內に外國爲替の需要が一億ライヒスマルクに上ると云ふ有樣にて、ライヒスバンク所有の金及び外國爲替は五月末から七月中旬までの間に約二十億ライヒスマルクを減少し、餘す所、金は十三億六千萬、外國爲替は一億二千萬ライヒスマルクとなり、若し此調子にて外資が流出するに於ては、日ならずしてライヒスバンクの發券準備は皆無となるべき、誠に心細き狀勢を迎へた。

ライヒスバンクの業態に於いて、發券準備に次いで著しき變化を示せるものは手形及小切手所有高の增加である。一九三〇年末に於いて二十三億餘であつたのが一九三一年末には四十一億を

超え、一九三二年末には再び二十八億ライヒスマルクに低下して居る。更に詳しく見ると、割引手形の増加が眼立つて現はれて來たのは一九三一年六月十五日の週報からであつて、六月七日の週報には十七億六千萬餘であつたのが、十五日の週報には二十億餘となり、六月末は二十六億五千萬、七月十五日には二十七億五千萬、七月末には三十五億二千百萬ライヒスマルクとなつた。斯くの如きライヒスバンクに於ける割引手形増加の主因は民間銀行が外資の引揚げ及び預金の引出に應ずる爲め、手持ちの手形をライヒスバンクに持込みて再割引を依頼したことに存するのであつて、ライヒスバンクは既述の如く公定歩合の引上げと信用制限とによつてこれに對處したけれども、其效果は微弱であつたのである。而して割引手形の増加と共に擔保附貸付金も亦た増加し、六月十五日に一億五千五百萬であつたのが七月十五日には三億八千六百萬となり、同月末には稍〻減少して三億四千七百萬ライヒスマルクとなつて居る。これは取引者が手形再割引以外に擔保物件を持込んで貸出を依頼したことを物語るものである。

通常の場合には割引額及び貸付額が増加するに伴つて銀行券流通額が膨脹するのであるけれども、ライヒスバンクに於ける今回の場合には、銀行券流通額は寧ろ收縮して一九三〇年末の四十

七億餘から一九三一年五月末には約四十六億に下り、六月末には更に約四十三億となり、七月十五日には四十一億六千萬餘に低下し、七月末に至つて漸く四十四億五千萬ライヒスマルク餘に上つたと云ふ有樣である。斯くの如く銀行券流通額は收縮せるにも拘らず、此の短かき期間に於いて發券準備率は急激に低下し、金と準備適格の外國爲替とを合計して一九三〇年の平均が既述の通り六割四歩三厘であり、一九三一年五月二十三日の週報を見ても尙ほ六割八歩四厘を示して居つたのが、同月末には五割九歩九厘となり、六月末には四割〇一厘に低下し、七月十五日には法定準備率を割つて三割五歩八厘に陷り、共後は七月二十三日の週報に於いても、又七月末の週報に於いても、三割六歩一厘を漸く維持してゐる。而してこれ全く巨額の金流出が齎らしたる結果に他ならない。

右の如きライヒスバンクの業態の變化を綜合して考察すれば、一九三〇年五月十七日から開始した銀行券の兌換實行は暴擧であると謂はなければならぬ。斯く謂ふべき理由の第一は獨逸の金本位制は自國の實力から生れたものでなく、外資の輸入によつて漸く實現されたのであつて、要するに外國の對獨信認を基礎とする本位制であるから、對獨信認が失はるれば本位制度も亦破壞

すべき運命にあることとこれである。ライヒスバンクの金保有高は一九二四年の銀行改造の當初政府がドース公債の手取金を當行に預け入れたことによつて増加し、其後は獨逸の金利が比較的高率を維持したので外資の輸入が盛に行はれたことが主因となつて急増し、殊に公定歩合年七歩に上つた一九二九年一月七日の週報には金保有高二十七億三千萬ライヒスマルクに垂んとする、當行の歴史に於いて未だ見ざる巨額を示すに至つたのである。されば外國の信認を失へば外資引揚の爲めに兌換請求が殺到して金及び外國爲替保有高を減少せしむるは云ふを俟たざる所であり、而も四割の比例準備制なるが故に金及び外國爲替保有高の減少に際して尙ほ法定比率を維持せんとすれば何か他の方法により急速に銀行券を收縮せしめざるべからず、然らずんば準備率の惡化に伴ひ累進的なる銀行券税を賦課するの規定により、銀行の負擔は加速度的に增大するのであつて、共に本位制度の維持を困難に陥らしむる結果を來す譯である。

銀行券の兌換開始が暴擧であると謂ふ理由の第二は經濟界に流入せる巨額の短期外資に對してライヒスバンクの金及び外國爲替保有高が過少であることとこれである。ウキッギン委員會の報告書(16)によれば、一九二九年末に於ける短期外資が百十七億に上つて居るがライヒスバンクの營業報

告書を見ると同年末に於ける當行の金保有高が二十二億八千三百萬餘、發券準備適格の外國爲替保有高が四億三百萬餘にして、合計二十六億八千六百萬ライヒスマルクであり、正に短期外資の二割弱に過ぎない。而して此金及び外國爲替は賠償金支拂の爲めにも、外債元利金償還の爲めにも、將た貿易尻決濟の爲めにも使用されるのであつて、單に外資引揚によつて減少するのみではない。此事は一九二七年の上半期に外國爲替保有高が約八億ライヒスマルク減少したるについて、シヤハト總裁が說明せる所によつても明であり、[17] 又ライヒスバンクに於ける金出入の現實を見ても察知し得る。即ち一九二九年度の如きは未だ外資の引揚げがあつたのでなく、外資流入の最も多額に上つた年であるが、それでもライヒスバンクの金は買入が五億六千萬に對し賣渡が十億六百萬であつて前年末よりも四億四千六百萬ライヒスマルクの減少となつて居るのである。故にこれ等の事情を顧慮すれば、短期外資の引揚二割に達せざる內にライヒスバンクの金及び外國爲替保有高が涸渇すべきを知らなければならぬ。旣に銀行券流通高に對してのみならず、要求拂債務に對してさへ最低四割の準備を必要と認めながら（銀行法第三十五條）、短期外資に對しては僅に二割に達せざる金及び外國爲替を保有する狀態の下に於いて匆卒に兌換を開始したのであるから、こ

れを暴擧と謂はざるを得ないではないか。

之を要するにライヒスバンクの兌換開始はたま〳〵外資の急激なる引揚げに遭遇して銀行の基礎を著しく羸弱ならしめた。

## 第五節　一九三一年七月の恐慌襲來と其對策

短期外資の急激なる引揚は遂に獨逸の金融界を恐慌に陷れた。それは民間銀行が巨額の外資を外貨拂當座勘定及び外國貿易引受手形の形に於いて受入れて居つたからである。前記のウッギシ報告書によると、一九三〇年末の短資百三億の內で民間銀行の債務に屬する分が七十二億ライヒスマルクに上る。それが翌一九三一年七月末には五十一億に減少したのであるから、僅か七ケ月間に二十一億ライヒスマルクの外資が銀行から引揚げられた譯である。これに加ふるに國內の預金者も資本逃避を企てゝ預金を引出しつゝあつたが、殊に七月七日ブレーメンの北獨毛織會社が破綻を曝露するや關係銀行亦た危しと見て預金の取付をなす者が激增したから、民間銀行は何れ

も甚だしき窮狀に陷り、就中、ダナート銀行は三大D銀行の一として經濟界に雄飛して居たにも拘らず、最先きに仆れ七月十三日其の扉を閉ざし、同行系統の各銀行も亦た支拂を停止し、爾餘の銀行も現金支拂を制限するの緊急處置を採り、茲に獨逸の金融界は全く恐慌狀態に陷つたのである。而して此恐慌は獨逸の信認失墜から起つたのであるから人或は之を呼んで信認恐慌（Vertrauenskrise）とも云ふ。而して政府の恐慌對策は第一章に一通り叙述したが其要點如左。

此恐慌に對處して直ちに政府は國家の信用を支拂困難に陷つた銀行に附與してこれを救濟するの方針を定め[18]、更らに十四・十五の兩日に亙りライヒスバンクを除く獨逸の全金融機關に休業を命じ、且つ國內及び國外に對する一切の支拂を禁止し、證券取引所をも一時閉鎖せしめ[19]、そして十五日には外國支拂手形の取引に關する命令（Verordnung über den Verkehr mit ausländischen Zahlungsmitteln）を發して外資の引揚と獨逸資本の逃避を防止し、又休日後の銀行支拂取引再開に關する命令を發して支拂を制限し、愈〻十六日より全金融機關を開店せしむることゝしたから、人心の動搖沈靜し、伯林を始め國內各地は何處も比較的平穩に經過してダーナート銀行も一日後れて十七日より開店し、他行と同樣に支拂制限令の範圍內にて支拂に應ずるを得た。其後政府は

支拂制限を徐々に緩和し七月末には愈々支拂取引の制限を完全に撤回するの決心を以つて其準備を進め、八月一日支拂取引再開に關する第七次命令を發して、貯蓄預金以外の支拂取引は八月五日から平常通り無制限に之を行ふを得ることゝし、銀行・貯蓄金庫・及び信用組合に於ける貯蓄勘定の債權は八月三日から同八日に至る間其現金支拂を八月三日現在高の一割以内とし、且つ最高五十ライヒスマルクを超過するを得ずと定めた。斯くて金融界は一先づ平靜に歸つたのであるが、此恐慌こそ改造後のライヒスバンクにとつて其眞價の評定さるべき適當の機會であり、又辛き試練の機會でもあつたのである。

政府が金融機構を復活せしむるために採つた方策は次の通りである。

第一に、內國資本の逃避並に外國資本の引揚を防止する爲め、外國爲替管理を强化して實質上の兌換停止を再現し、外國爲替取引を原則としてライヒスバンクに集中し、各箇の取引につき原則として爲替管理局の許可を要することゝして外國支拂手段を國民經濟上最も有效に使用せしむるの方法ともした。又外國の金融的援助につき七月から努力を續けたが、到底實現されざる事情あるを見て、外國銀行團の提案に從ひ短期外資につき九月一日から六ヶ月間の据置協定を締結し

た。

第二に、流動性を失へる信用銀行に支拂取引再開後の營業資金を供給する爲め、引受保證銀行(Akzept-und Garantiebank)及び伯林擔保貸金庫株式會社(Berliner Lombard Kasse A-G)を設立した。前者、卽ち引受保證銀行は各種の金融機關に對し、手形引受並に手形割引の方法によつて信用を授與するものであつて、特に各銀行の當座勘定貸越金を流動化する上に多大の貢獻をなすことを豫期して七月二十八日から開店せしめた。又後者、卽ち伯林擔保貸金庫株式會社は伯林有價證券取引協定團の加入銀行及び例外として株式仲買人及び仲買人團に對し、取引所閉鎖並に相場附中止にも拘らず有價證券を擔保として貸付をなさしめんとして八月一日より開店せしめたものである。而して借入依賴銀行は借入金全額を額面とする爲替手形を當金庫宛に振出し、當金庫これに引受をなし、それを引受保證銀行に持參して割引を受くるを得る。引受保證銀行の裏書ある手形はライヒスバンクの適格手形として何時にても再割引に付するを得るのである。

第三に、政府はダーナート銀行を開店せしむる爲めに共預金に對して一般的保證をなし以つて預金者を安心せしむるの方法を採り、又瀕死の狀態に陷つたドレスデン銀行に對しては三億ライ

ヒスマルクの優先株を引受けて之を救濟した。而して爾餘の困窮せる金融機關に對しては國家の保證と、大藏省證券の交附と、其他の政府財源よりの資金供給と國家及正金割引銀行の資本參加によつて難局を打開せしめた。

第四に、補助貨の增發を企て七月十八日に命令を以て其發行限度を擴張し、同廿七日に至つて五ライヒスマルク銀貨を一億ライヒスマルク鑄造するにつき參議院の同意を求め實行に着手した。

第五に、政府の直接統制下にあるライヒ信用會社(Die Reichs-Kredit-Gesellschaft A.-G)をして地方銀行及び個人銀行家の銀行として地方的金融に進出せしめ、金融恐慌の際莫大の援助を與へしめ、又同じく政府の直接統制下にある正金割引銀行をして未使用のクレディット五千萬弗[20]をライヒスバンクに讓渡せしめ、更に七月八日の緊急令により對外信用を恢復せしむる目的の下に、五百萬ライヒスマルク以上の經營資產を有する獨逸工業家千八十名の團體と共に總額五億ライヒスマルク迄二ヶ年間保證責任を分擔せしむることゝし、且つ短期外資据置協定に就いて外國債權者銀行の信託機關たる役目をなし、該債務償還に對して連帶責任を負はしめた。

第六に、貯蓄銀行に對しては、從來其資金が地方公共團體に對する貸付として固定狀態にあつたから八月五日の大統領令を以つて斯る貸付を禁じ、引受保證銀行を通じてライヒスバンクより手形割引の方法によつて融通を受けしめ、更に十月十六日の經濟財政確保に關する第三次大統領令を以つて、此種の金融機關の整理改革を行ふことゝし、其實行は州政府をして之に當らしめ、且つ州政府の監督を强化し、以つて貯蓄預金の運用及び流動性保持に干渉を加へ、尙ほ準備金の預入及び手形割引につきライヒスマルクと聯絡を保たしめた。

第七に、市街地信用組合の危機を救ふ爲めに政府は先づ六千五百萬ライヒスマルクを貸付け、更に其後無償の交付金を數回に亙つて供給し、共額九千四百萬ライヒスマルクに上つた。

第八に、株式會社法の一部を改正して資本金三百萬ライヒスマルク以上のものは其の決算につき經濟檢査人の檢査を受くるを要することゝし、さらに銀行監督制度を强化し、新に銀行監督局(Kuratorium)を設け、ライヒスバンクからは總裁及び一人の同行理事、聯邦大藏省及び聯邦經濟省からも各一名の官吏を委員に出し、ライヒスバンク總裁が局長の地位に就き、大統領より一名の銀行檢查官を任命し、金融機關の監督を行ふことゝ定め、九月二十一日之を發表し、十月一日

より實施した。
右略述せる政府の處置は恐慌に際してライヒスバンクが中央銀行としてなすべき任務を輕減し、又其遂行を容易ならしめたのであつて、當行の業態に激變を示すことなしに經過するを得た。而も比較的注目するに足る變化は左の通りである。
イ、公定歩合の變化　公定歩合は一九三一年五月まで年五歩を維持したが、六月十三日に七歩に引上げたことは既述の通りであり、更に七月十五日に一割に引上げ、引續いて同月卅一日に一躍して一割五歩に引上げた。併し八月十二日には再び一割に引下げ、九月二日には八歩とし、十二月九日に七歩とし、翌三二年三月八日に六歩とし、四月八日に五歩五厘とし、同二十七日に四歩に引下げた。
ロ、銀行券發行高の變化　銀行券發行高は著しく膨脹しなかつた。即ち一九三一年六月末は四十二億九千四百萬であつて、前月末よりも七百萬減少して居る。七月末は四十四億五千三百萬にして前月よりも一億六千萬増加したけれども、八月末には七千萬を縮小して四十三億八千三百萬ライヒスマルクとなつて居る。斯く銀行券の膨脹しなかつのは銀行がつとめて膨脹を回避したの

と、外資引揚の爲めの兌換の請求が盛んであつたからである。銀行券膨脹回避の努力は外資引揚停止後にも現はれて居つて、九月末に四十六億、十二月末に四十七億に増加したけれども、翌年一月からは徐々に收縮し、四月末には四十一億二千八百萬、同年末には三十五億六千萬ライヒスマルクに下つて居る。

ハ、準備率　發券準備率は準備物件たる金及び外國爲替の激減により、著しく低下した。既に一九三一年六月に法定の最低率たる四割に到達したのであつたが、更にそれを破つて七月末には三割六歩となり、十二月末には二割四歩、翌年六月末には二割一歩に低下し、下半期に僅少の回復を示したけれども一九三二年末は二割二歩である。

ニ、割引貸付　割引手形は一九三一年六月以降著増した。即ち五月末には十八億であつたのが、六月末には二十六億を超え、七月末には三十五億となり、十月末には四十億を超え、年末には四十二億四千百萬ライヒスマルクとなり、そして翌年一月からは徐々に減少した。割引手形の増加は各銀行が取引先から取得した手持の手形の內適格のものだけを再割した外に、不適格のものは既述の引受保證銀行の裏書せる手形に代へてライヒスバンクに持込まれたからである。政府が銀

行救濟の爲めに發行した大藏省證券もライヒスバンクに持込まれ割引手形に含むのであるが、當行の營業報告を見ると一九三一年度の取扱高が二十二億五千萬弱となり、前年に倍する額に上つて居るけれども、併し速に回收されて年末の有高は前年の殘高よりも著しく減退して居るのである。證券擔保の貸付も亦た增加して居るが、併し恐慌の際證券市場が閉鎖され、證券相場が不明となつたから、ライヒスバンクではかゝる證券は之を貸付の擔保として扱はなかつた。

右の業態を見れば兌換開始によつて貨幣の對外價値を維持せんとした企が全然失敗であつたと共に、ライヒスバンクも亦た該方策の續行を不可能とする境地に陷つたことを知り得るのである。

## 第六節　ナチス政府下のライヒスバンク

恐慌後の金融機構の整備はブリューーニング內閣とパーペン內閣との下に着々進められたが、併し經濟界は不況の度を進め工業及び農業の生產數は減少し、貿易は萎縮し、失業者は累增し、國民の困窮は愈〻甚大となつた。其際恰もヒットラーが政治界に登場し來り、一九三三年一月內閣を

組織し、三月二十三日の議會に於いて獨裁權を獲得し、政治上及經濟上に重大な變化を齎らすことゝなつたのである。

ヒットラー內閣も亦た貨幣の對外價値を維持するを重要視した。而して其方法は短資据置協定を繼續し、据置かるべき外資の範圍を擴張し、年々の元金償還率及び利率を低下し、償還するライヒスマルクを國內に留保し、且つ之を長期化し、更に協定に含まれざる外資についても其支拂を延期し、又凡ての外國人の有する預金・信用證券・及び其他の各種の貸付金に對する利子並に崩拂元金、各種の投資財產より生ずる利益配當金・家賃・小作料等は支拂期限到來と共に、ライヒスマルクを以つて新設の獨逸對外債務換算金庫（Konversionskasse für Deutsche Auslandschulden）に拂込ましめ、外資を以つて支拂ふべき契約のものと雖もライヒスマルクに換算して該金庫に拂込ましめ、該金庫はこれを債權者の名に於いて管理運用することゝした。所謂トランスファー・モラトリウムがこれである。此トランスファー・モラトリウムは一九三三年七月一日から實施された。翌一九三四年に入ると外國債權國は爲替清算制度を創始して、獨逸からの輸入商品の支拂代金を自國に抑留し相殺決濟をなす方針に進んだから、トランスファー・モラトリウムの效果は

減殺されたけれども、併し獨逸にも亦た同年十月十六日の法律を以つて獨逸清算金庫（Deutsche Verrechnungskasse）を設け、貿易上の支拂金をこれに受入れて一定の時期に於いて外國の同種機關との間に相殺決濟を行ふこととした。これ等の施設は外國爲替管理と共にライヒスバンクの保有する金及び外國爲替を成るべく減少せしめざらんとするものであり、又同時に爲替相場の低落を防止するに役立つものとされたのであり、又換算金庫の資金を以つて政府證券を引受けることによつて銀行券の膨脹を緩和することにも役立つた。

一九三三年十月二十七日銀行法補則の制定によりライヒスバンクの活動の自由は著しく増大した。此補則により一般參議會は廢止せられ、理事局と中央委員會との意見一致する時は發券準備率を四割以下となすを得るの例外が設けられ、發券準備率の低下に從つて割引歩合を引上げる規定は合目的でないとして廢止され、準備率が四割を割つて低下した場合に其低下に應じて銀行券稅を政府に納付する規定も亦た廢止された。銀行券稅の廢止も割引歩合引上げ規定の廢止もナチスの低金利政策の現れである。

更に此補則によつてライヒスバンクの公開市場政策の實行を擴大し、發券準備物件の種類を増

大したことは特に注目されなければならぬ。公開市場政策は從來とても許されなかつたのではないが、銀行法第二十一條第四の規定を以つて之を限定し、取引先との取引關係を維持するに必要なる程度に於いて自己の勘定に於いて有價證券を購入し得たのであつた。然るに今回は英蘭銀行や、米國聯邦準備銀行や、將たスエーデン國立銀行等の如く、確定利子附有價證券は只工業債券及び外國證券を除く外、すべて無限に賣買することを得ることに改められた。加之買入れたる有價證券及び擔保附にて貸出したる要求拂債權は之を適格の發券準備に使用するを得ることゝなつたのである。公開市場政策はライヒスバンクの市場統制力を强化するものであり、發券準備物件の擴張は四割準備の放棄と共に銀行券の發行を容易にするものであつて、金及び外國爲替の減少せる際止むを得ざる處置なりと認めざるを得ない。

ナチス黨は在野當時利子奴隷制の開放や銀行國有の實施等を主張し來つた。而して政權を握るに至つて通貨の供給を潤澤にし、且つ低金利策を强化して徐々に其目的實現に歩を進めた。併し銀行國有問題は一九三三年九月六日以來銀行制度調査會の議に附し研究せしめた結果、從來の制度を變更するの必要なしと定まり、其意見に從ひ、たゞ信用機關に對する監督制度を確立するに

止めたのである。併し此監督制度の確立はライヒスバンクの信用機關統制を強化するものである

資　　産　（單位百萬RM）

| | 金及外貨 | 手形小切手 | 補助貨其他貨幣 | 貸付 | 有價證券 | 其他資産 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1933末 | 395 | 3,225 | 175 | 183 | 581 | 559 |
| 1934末 | 83 | 4,065 | 168 | 145 | 763 | 658 |
| 1935末 | 87 | 4,551 | 157 | 84 | 663 | 695 |
| 1936末 | 72 | 5,509 | 122 | 74 | 523 | 643 |
| 1939,8月末 | 77 | 10,271 | 88 | 59 | 1,307 | 1,875 |

負　　債　（單位百萬RM）

| | 準備金 | 銀行券流通高 | 要求拂債務 | 其他負債 |
|---|---|---|---|---|
| 1933末 | 473 | 3,645 | 639 | 212 |
| 1934末 | 472 | 3,900 | 983 | 378 |
| 1935末 | 471 | 4,285 | 1,031 | 302 |
| 1936末 | 473 | 4,980 | 1,012 | 329 |
| 1939,8月末 | — | 10,906 | 1,480 | 561 |

から、ライヒスバンクを研究するについて輕視してはならぬものである。又經濟職域團體の組織によつて自治的に各種信用機關を統制するの方法を始めたこともまた重要視されなければならぬ。これ等については既に第五章に於いて詳述したから茲には之を省略する。

ナチスが政權獲得してからライヒスバンクが如何なる業態を示したかは上の一表によつて其大體を知るを得よう。

上の表を見れば金及び外國爲替保有高は一九三三年末に比して、四ヶ年計畫終了の一九三六年末に於いては三二三百萬ライヒスマルクを減少して居る。然も發券準備比率を見ると其激落が更に

甚しい。金有高と、發券準備適格の外國爲替との合計額を以て速座資產とし、銀行券流通高と共他の要求拂債務との合計額を以て流動負債とし、其對比によつて所謂酸性試驗を行ふならば、第二次四ヶ年計畫實行の最中たる一九三八年末が〇・七八％卽ち百マルクの流動負債に對する速座資產が僅に七十八フェーニッヒであつたのが、開戰直前の一九三九年八月末は更に低下して〇・六三％に陷つてゐるのである。これを同年八月末に於いて佛蘭西銀行の金保有高が百七十二億法餘に上り、英蘭銀行のそれが同年九月六日に於いて一億二百萬磅なるに比すれば實に雲泥の差である。尤も英蘭銀行の金保有高も前年よりは著減して一九三五年の同期よりも低下した。ライヒスバンクの金保有高が戰爭によつて減少せないであらうとは何人も考へ得ざる所である。而もライヒスバンクは業態に異狀なしと豪語せるは奇異である。

## 第七節　ライヒスバンクの戰時能力

ライヒスバンクの現狀は斯の如く貧弱なるにも拘らず、獨逸は一九三九年九月一日ポーランド

に進擊し、同三日英佛との國交を斷絕して、其戰時經濟はインフレーションを齎らさゞるものと謂つて居る。インフレなき戰時經濟（Kriegswirtschaft ohne Inflation）の方策として揚言する所のものは要するに私的購買力の方向轉換であつて、其細目は左の通りである。

一、公的需要に明確なる順序を立て、直接戰爭に關係なき公的支出は其五割を節約し、地方自治體の租稅收入を成るべく多く國家の戰時基金に繰入れ、以つて其購買力を戰時經濟の目的に役立たせる。

二、私人の生活必要品は其生產高を申告せしめ、其購入を切符制度となし、以つて配給を確實にし、各人の購買力を戰時經濟の條件の下に於いて正當なりと認めらるゝ物財と其數量に對してのみ使用せしめる。

三、貨幣の退藏を嚴禁する。退藏貨幣は消費財に對する潛在購買力であるから、これを戰時財政に有效に使用せしむると共に、銀行券の膨脹を其退藏禁止によつて些かなりとも緩和しやうとするのである。

四、賃銀の引上げを禁止するのみならず、軍需景氣によつて騰貴する賃銀俸給は、これを正當

の程度に引下げる。

五、物價の抑制を根本的に强化する。

六、稅制の改革を斷行する。開戰以來戰時稅として所得稅に五割の附加稅を加へ、ビール・燒酎・煙草に二割の課稅を實行して居るが、更に消費稅を擴大して、切符制度によらざる各種財貨の購入を抑制してそれに向くべき購買力も、前以つて國庫に集中し、又企業の利潤から生るゝ購買力が消費經濟に向けらるゝのを防ぐ爲め、所得稅の附加稅を增徵する。

以上の六點がインフレなき戰時經濟の中心方策である。果して斯る方法によれば長期戰に移るとも何等の故障が發生しないであらうか。

ドクトル・ギュンター・カイザーは一九三九年九月十五日發行のバンクアルヒーウに一文を寄せて甚だ樂觀的なる意見を發表して居る。之は經濟總動員の效益を重視し、消費財生產の負擔に於いて戰時財生產の增加を現出するの可能性を認め、その經濟動員が今日は曩の大戰の際のとは異り凡てが計畫的であり、其計畫が中央の命令一下直ちに實行に移さるゝ制度の完備せるが故に、軍隊動員と步調を同じくして進み得ることに絕大の期待をかけて居る。加之、氏は所謂インフレ

なき新戰時經濟が信用制度の上に如何なる影響を及ぼすであらうかは今の處豫測し難しとするも、併し通貨膨脹のテムポーがこれによつて弱められ、又公債發行額の急增を豫防するの效果はあるであらうとして居る。

獨逸は東部に於て急速に豫定の成功を收め、ポーランドの資源を管理し、ポーランドの勞力を使用して經濟開發と生產增加を現出し得るに至つた。旣に過去の大戰に苦き經驗を嘗め、戰爭遂行には寧ろ熟練者とも云はるべき獨逸人であつて、臥薪嘗膽の期間に戰備を大に進め來つたことは推察し得る。故に短期戰に於いては財政上苦境に陷るべしとは思はれない。然れども、長期戰となつて、所謂インフレなき戰時經濟を繼續し得るや否やは一に懸つて占領地帶に對する經濟支配の可能程度如何に存する。ポーランドを始め北西歐資源地帶に對する經濟支配が順調に進み、共の資源及び勞力の使用によつて完全なるアウタルキーが現出せば、ライヒスバンクの狀態について憂慮するを要しないであらう。然れども完全なるアウタルキーの現出は相當の準備の整つて後のことである。東部オーバーシレジェンの工業地帶は廣大なりと云ひ、ドムブロワ地方（Dombrowa）及びオルサ地方（Olsa）には豐富なる石炭あり、錫あり、鉛あり、又冶金製鋼業も運轉を

開始したと唱へても、其生產額を增大するには資本を要し、且つ擴張の時間を要する。西プロイセン及びポーゼンは農產過剩地であつても其收獲が一日にして得られるのでは決してない。若しそれまでの間の巨額の物資需要を調達するの手段を主としてライヒスバンクの金及び外國爲替保有高に求めるならばライヒスバンクの戰時能力について悲觀せざるを得ない譯である。然るに獨逸は盛に友邦との間に爲替清算協定を擴大し、進んで廣域經濟を組成するに努力して居る。故にライヒスバンクの戰時能力は廣域經濟の成功に倚存すると謂はねばならぬ。

1) J. W. Angell, The Recovery of Germany, p. 190.
2) Report of the Expert Committee appointed by the Reparation Commission (London, 1924), pp. 126—38; Angell, op. cit., pp. 17—60.
3) See Angell, op. cit., pp. 326, 327, 408.
4) Vgl. Wirtschaftskurve der Frankfurter Zeitung, Vol. 7, Nr. 3, 1928, SS. 301—5.
5) Statistisches Jahrbuch, 1928—1932, passim; Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 1926—1933, passim.
6) Statistisches Reichsamt, Das deutsche Volkseinkommen vor und nach dem Kriege, Einzelschrift Nr. 24, Berlin 1932, S. 69; Wirtschaftskurve der F. Z. Vol. 7, Nr. 3, 1928, SS. 301—5.
7) Statistisches Jahrbuch, 1928; Federal Reserve Bulletin, 1923—33, passim.

8) Report of Committee Appointed on the Recommendation of the London Conference (Wiggin Committee) 1931, Annex III.

9) 楠見・島本共著獨逸金融組織論、第三十七表。

10) Gesetz zur Änderung des BG. vom 13, 3, 1930. (RGBl. S. 355)

11) Verordung des Reichspräsidenten zur Sicherung von Wirtschaft und Finanzen vom 1. 12. 1930. (RGBl. I S. 591)

12) Gesetz betr. die Reichskassenscheine und die Banknoten. (RGBl. S. 347)

13) Bekanntmachung über die Einlösung der Banknoten vom 17, 4, 1930 (RGBl. II S. 691)

14) Verwaltungsbericht für 1930, S. 8.

15) 日本銀行伯林駐在員、獨逸情況報告、昭和六年第三號一〇—一一頁。

16) Report of Committee Appointed on the Recommendation of the London Conference (Wiggin Committee) 1931, Annex III,

17) Die Reichsbank, a. a. O., S. 66.

18) Verordnung der Reichspräsidenten über die Darmstädter und Nationalbank vom 13, Juli 1931.

19) Verordnung des Reichspräsidenten über Bankfeiertage vom 13, Juli 1931.

20) 此クレデイットは當行が一九二四年以來其爲替準備として米國の國際引受銀行 (International Acceptance Bank) を主班とする引受團から得、未だ使用せずに今日に及んだものである。

# 第八章　ライヒスバンクの堅實性

## 第一節　序　說

茲には前章の補充として、一九二四年から一九三六年に至るライヒスバンクの堅實性の變化を檢討しやう。抑々銀行の堅實性を論ずる者は、直ちに銀行の資產と負債との質に於ける均衡に着眼し、債務を支障なく拂戾し得る狀態を重要視するが、斯る見解は中央發券銀行を問題とする場合には適當でない。何故かと云ふに、民間銀行、卽ち營利目的の銀行にありては預金を以つて營業資金の主要部分となし、國家から特別なる保護をも權能をも附與されてゐるのでないから、預金者の權利を自力にて確保しそれに安心を與へることが信用を維持する唯一の方法であり、若し支拂を停止することあらんか、銀行は全然信用を失墜するのであるけれども、ライヒスバンクは銀行券發行の特權を有し其任務は銀行法第一條に於いて貨幣流通の統制・支拂決濟の容易化・遊

資利用の配慮と定められて居り、其任務遂行上の都合により銀行券の兌換を停止することがあつても銀行の信用に何等の動搖を來さゞる場合が少くないからである。尤も銀行券の兌換停止は形式的には政府の命令を以つて之を爲すを普通とするが、實質的には銀行から斯る發令を政府に要求するのである。銀行券の兌換は發券銀行に課せられたる義務の最もなるものであるに拘らず、之を停止して信用を失墜せざるを見れば、中央銀行の堅實性を論ずるについては單に債權者權利の確保の點だけを檢討して足ると謂ふ譯はない。それよりも尙ほ一層視野を廣くし、中央銀行が安全に任務を遂行し得る所以のもの何れに存するかを探らなければならぬ。

單にライヒスバンクと云はず、何れの企業にありても、其經營者の宜しきを得ると否とは堅實性に重大なる關係を有する。故にライヒスバンクの堅實性を探究するに當つては目を其理事者の素質にまで注ぐに非ずんば眞相を完全に把握し得ないであらう。然れども玆には唯ライヒスバンクの發表する營業報告書を主なる資料とし、これを分析することによつて探究の步を進める。蓋し理事者の素質にまで立入つて檢討することは文獻乏しき我等の最も困難とする所であるからである。[2] 斯くて我等は暫く人の素質の重要性を閑却し、所謂「價値流動」(Wertumlauf) を以つて

視野としやうとするのであるが、此局限の内に於いても尚ほ一つの研究上の困難に遭遇する。其困難は研究資料の不備並に修飾が齎らす所のものであつて、業務運營の衝に直接參與する者のみ知る所の祕密を看破せんとする際に特に著大である。斯る場合には權威ある學者又は評論家の意見を參照して結論を得るに甘んぜざるを得ない。

ライヒスバンクの諸報告が必ずしも常に何等の不備なく又何等の修飾の加はらざるものなりとは誰が謂ひ得よう。故にそれを以つて研究の主なる資料とするに於いては周到なる注意の下にこれを點檢しなければならぬのである。

## 第二節　堅實性研究の資料としての營業報告書

### 一、週　報

英國に於いて一八四四年のピール條例が英蘭銀行に對して定めた所の週報の發表は他の諸國の發券銀行の倣ふ所となつて居る。獨逸ではフリードリッヒ大王の主唱の下に設立されたる王室振

替貸付銀行がライヒスバンクの先驅者であるが、一七六五年の創設から一八四六年のプロイセン銀行への改造に至る間、未だ嘗て營業狀態についての報告書を發表することなく、ロッツの記述する所によれば、銀行の監事會は營業部役員から提出する計算書を鵜飲みにして承認して居つたのであつた。[3] 蓋し王室振替貸付銀行は其當時財政狀態良好ならざりしが故に其內容を公開するを好まなかつたのと、それが國營銀行であるから其營業狀態を公開して批判の下に置くが如きことは、獨逸の官僚政治の傳統に反すると考へられたからであらう。王室振替貸付銀行が改造されてプロイセン銀行になると、直ちに其營業狀態を發表することゝした。卽ち初期には每月一回、後に至つては每週一回貸借對照表を作成し、且つ每年營業報告書を編纂して出資者に配布したのである。[4]

プロイセン銀行の後を引繼いだライヒスバンクは前例に倣つて營業狀態を公開することゝした。舊銀行法第八條に曰く、「銀行券ヲ發行スル銀行ハ每月七日・十五日・二十三日及ビ月末日ニ於ケル其貸方勘定ト借方勘定トノ狀態ヲ遲クモ期日後ノ第五日ニ自己ノ費用ヲ以テ官報ニ公告スベシ」と。英蘭銀行や佛蘭西銀行は每週木曜日、米國聯邦準備銀行は每週水曜日、我が日本銀行は

毎週土曜日の殘高を發表するから週報の期間が正確なる一週間なるも、ライヒスバンクの週報はそれ等と異り、正確なる七日を期間とするものでない。又新銀行法第三十六條には週報作成日を定めないが、ライヒスバンクは依然從來の作成日を保守して居る。週報の諸科目に記載される殘高は本店營業部及び其直屬支店の帳簿を基礎とするのであるから、[5] 直屬支店は決算日の數字を伯林本店に通知し、本店記帳課に於いて週報を作成するのである。

週報に記載すべき勘定科目は舊銀行法第八條新銀行法第三十六條に於いて之を定めて居る。

一八七五年三月十四日の舊銀行法第八條に定むる所の週報勘定科目は左の通りである。

一、資産之部 Aktiva

金屬有高 Metallbestand（通用獨逸貨幣及地金又ハ外國貨幣ヲ純金一封度ヲ一三九二馬克トシテ計算セル額）

國庫證券有高 Bestand an Reichskassenscheinen

他銀行發行ノ銀行券有高 Bestand an Noten anderer Banken

手形及小切手有高 Bestand an Wechseln und Schecks [註]

擔保附貸付金有高　Bestand an Lombardforderungen

有價證劵有高　Bestand an Effekten

其他資產有高　Bestand an sonstigen Aktiven

（註）小切手は一九〇九年六月一日の銀行法改正に關する法律第五條を以て一九一〇年一月一日より始めて加へられた。

二、負債之部　Passiva

基礎資本金　Grundkapital

積立金　Reservefonds

流通銀行劵高　Betrag der umlaufenden Noten

其他要求拂債務　Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten

期限附債務　An Kündigung gebundene Verbindlichkeiten

其他負債　Sonstige Passiva

次に一九二四年八月三十日の新銀行法第三十六條に定むる所の週報勘定科目を見るに左の通りで

ある。

一、資産之部　Aktiva

金有高（地金）及内外國金貨　Goldbestand (Barrengold), sowie in= und ausländische Goldmünzen

純金一封度ヲ一三九二ライヒスマルクトシテ計算

内譯　金庫保有高　Goldkassenbestand　外國中央銀行ヘノ金保護預ケ（擔保權ヲ設定セズ）Golddepot (unbelastet) bei ausländischen Zentralnotenbanken

發券準備適格ノ外國爲替有高　Bestand an deckungsfähigen Devisen

a、大藏省手形有高　Bestand an Reichsschatzwechseln

b、其他手形小切手有高　Bestand an sonstigen Wechseln und Schecks

獨逸補助貨幣有高　Bestand an deutschen Scheidemünzen

他銀行發行ノ銀行券有高　Bestand an Noten anderer Banken

擔保附貸付金有高　Bestand an Lombardforderungen

內　大藏省手形擔保貸付　Darlehen auf Reichsschatzwechsel

發券準備適格ノ有價證券有高　Bestand an deckungsfähigen Westpapieren

其他有價證券有高　Bestand an sonstigen Wertpapieren

其他資產有高　Bestand an sonstigen Aktiven

二、負債之部　Passiva

基礎資本金　Grundkapital

積立金　Reservefonds

a、法定積立金　Gesetzlicher Reservefonds

b、配當準備積立金　Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlungen

c、其他準備金　Sonstige Rücklagen

流通銀行券額　Betrag der umlaufenden Noten

其他要求拂債務　Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten

其他負債　Sonstige Passiva

ライヒスバンクの週報は右の樣式によつて明かなる通り、我が日本銀行の「營業每週報告」の如く、又他の多くの中央銀行に於ける此種報告と同樣に貸借對照表の形式をなし、諸勘定科目の變化を全般的に考察し得る仕組になつて居る。而して英蘭銀行に於けるが如き發行部銀行部の區別はなく、又科目が佛蘭西銀行の四十九の多きに比すればライヒスバンクの週報は日本銀行營業週報と同樣に簡單である。

資産の部は勘定科目を流動性の程度に從つて配列してある。第一の金有高は流動性の最高程度にあるものであつて、舊銀行法第八條に於いては、これを金屬有高（Metallbestand）とし、其內に金貨以外の現在通用する獨逸貨幣の有高（Bestand an kursfähigem deutschen Gelde）をも含ませてあつた。新銀行法第三十六條はこれを變更して金の有高のみを記入することゝしたから、ライヒスバンクの金保有高が一目して明瞭に知り得らるゝ譯である。更に金有高を區別して金庫保有高と外國中央發券銀行への保護預ケとの二つとなし、金庫保有高（Goldkassenbestand）はライヒスバンクの庫內に保有する金を現はし、外國中央發券銀行への保護預ケは對外支拂を容易にする爲めに外國に於いて保有する金が何程に上るかを表現して居る。

第二に置かれる資産科目は二種に別れる。其内aの「發券準備適格の外國爲替」には短期の對外債權及び銀行券を含む。短期の對外債權に屬するものは外國宛小切手及び期間十四日以内の外國宛爲替手形である。此額は金有高の三分の一に上るのが常態であり、其外の外國爲替手形は「其他の資產」の内に含ませてある。

第二のbに置かれたる大藏省手形有高（Bestand an Reichsschatzwechseln）はライヒスバンクが四億ライヒスマルクまで所有するを得るものである。大藏省手形は其利息が市場利率で計算されるから一時的の遊金を運用するに適し、又何時でも容易に轉賣し得るので金融界に於ける寵兒となつて居り、從つてライヒスバンクの有高も常に著しい變動を示す。舊銀行法には此科目の處に國庫證券（Reichskassenscheinen）の有高を上げてあつた。國庫證券は本來强制通用力なき政府紙幣であつて、聯邦諸州の政府紙幣を統一する爲めに一八七四年四月三十日の法律によつて一億二千萬マルクまでを發行したのであつたが、一九一四年八月四日の緊急法によりこれに强制通用力を與へ、且つ國庫に其兌換義務を免じ、爾來政府の不換紙幣となつたものである。大戰以來ライヒスバンク改造に至るまでの間、此額が莫大となり重荷を加へた。

第三の「其他の手形及小切手」はライヒスバンクが割引せし内國手形及び内國小切手が大部分であつて、其外に發券準備資格なき外國手形及び外國小切手も之に含まれることに新銀行法實施以來變更されたけれども、其額は僅少である。ナチス政策の實行に伴つて發行せられる商品調達手形（Warenbeschaffungswechseln）、及び勞働調達手形（Arbeitsbeschaffungswechseln）の割引額もまた此内に含まれて居る。此科目は經濟界の變動を知る上に比較的好適のバロメーターである。

第五の「他銀行發行の銀行券有高」は獨逸の私立發券銀行四行の發行する銀行券の所有高である。私立發券銀行は一九三五年を以つて發券特權を失つたから、其後に於いては此科目に屬する殘高がない。

第六の「擔保附貸付高」は上位の諸資産科目と同樣に發券準備に充てられるのであるが、ライヒスバンクの與信業務に於いては第二次的の地位を占める。

第七の「發券準備適格の有價證券有高」とは一九三三年十月二十七日の法律により、ライヒスバンクが公開市場政策を實行する限りに於いて、市場に於いて賣買し得る一定種類の有價證券の所有高である。舊銀行法に於いては單純に「有價證券有高」とし、又右法律施行前に於いても同

様に、「有價證券有高」なる科目の下に所有々價證券の殘高を記入したのであつて、大戰後に於いては買戻したる弗貨大藏指圖證券が其の大部分を占めて居つた。右法律施行後は發券準備資格なき有價證券はこれを「其他の有價證券有高」の科目に計上してあつて、其主なるものは得意先との取引を圓滑にする爲めに所有する有價證券、及び正金割引銀行並に國際決濟銀行の株券がそれである。

最後の「其他の資產有高」に記入さるゝものは、イ、第二又は第三の科目に計上されざる外國爲替有高、ロ、獨逸補助貨幣有高に計上されざる銀有高、ハ、金所有高の內の擔保權附の部分、ニ、レンテン銀行券所有高、ホ、延滯手形、ヘ、所有動產不動產等が主なるものである。

負債之部に屬す科目は舊銀行法に定むる所が繼續されて居るのである。

第一の「基礎資本金」は公稱資本金であつて今日では全額拂込濟である。

第二の「積立金」は一九二四年の新銀行法に於いて、イ、法定積立金、ロ、配當準備積立金、ハ、其他の目的の爲めの積立金の三種とすることに定められて居る。法定積立金は一九三〇年十二月一日の條例により年々純益金中の一割を割きてこれに當て、拂込資本金と同額に達して止む

のである。配當準備積立金は銀行法に定むる年八分の出資者配當を例年平均的に可能ならしむる爲めに積立てられる金額である。其他の目的の爲めの積立金は滯貸償却、恩給支拂、新築費等に充てられる金額である。

第三の「流通銀行券額」は云ふまでもなく負債の部の主要科目であつて銀行券發行額を示す。此殘高には回收されて銀行の庫内に保藏せる銀行券を含まない。

第四の「其他の要求拂債務」はライヒスバンクに振替勘定を有する者の殘高を以て其主要部分とするのであるが、其外に無利息預金や、有價證券買入の爲め依賴者から前拂ひせし金額等をも含む。振替勘定を有する者の預ヶ金はこれを振替預金（Giroguthaben）と稱し、我國の當座預金と同樣に入金や、付替や、貸金の振替等によつて造られるけれども、貸越は許されないから、ライヒスバンクの振替勘定を以つて日本銀行に於ける當座勘定と同一性質のものなりと見てはならない。我が日本銀行では政府預金、政府當座預金、一般預金の區別をなし、其殘高を明瞭にしてゐるが、ライヒスバンクでは此區別をしないから第三者が銀行と政府との關係狀態を知る上に困難を與ふるものである。而して此事はまた資產の部に於いても同樣である。

第五の「其他の負債」に含まれる主要なるものは利益金である。

尙ほ內國拂の手形に裏書して他に讓渡せしものある時は之を週報に記載することゝしてある。これは所有手形を他の金融機關にて再割引したる場合に生ずる手形債務(Wechselobligo)であつて、其性質は偶發債務(Eventualverpflichtung)に外ならない。年度決算に於ける貸借對照表にはこれは記載されない。[6]

二、年　報

ライヒスバンクは商人として獨逸商法第四〇條により每年貸借對照表及び損益計算書を作成する義務を有する。但し當行は商法の意味に於ける株式會社でないから、商法が株式會社に對して定むる所の貸借對照表の規定に從はず、特別法たる銀行法及び銀行定款並に商法第四〇條の原則によつてこれを作成するのである。[7]

舊銀行法の定むる所は單にライヒスバンクに對してのみならず、其他の發券銀行に對しても一樣に、貸借對照表及び損益勘定の年度決算を每營業年度終了後三ヶ月以內に官報に發表すべきこ

とを命ずるのである。而して此貸借對照表の資産と負債との科目は舊銀行法に基く一八七七年一月十五日の命令によりて聯邦參議院がこれを定める。これ等の科目は週報に於ける科目と關聯するのであつて、貸借對照表作成に關する根本原則は次の通りであつた。[8]

一、市場相場ある有價證券は貸借對照表作成の時に於ける價格を最高として評價すること。

二、行務の組織及び綜理の費用の內にて、只銀行券製造費のみこれを數年に分割するを得る。其他の費用科目は其全額を年度計算に於いて支出の下に記入するを要する。

三、基礎資本金額及び積立金額は之を負債の部に記入する。

四、資産全額と負債全額との比較對照より生ずる益金又は損金は對照表の最後に特別に記載すること。

貸借對照表は營業年度終了後(十二月三十一日)ライヒスバンク理事局に於いて之を作成し、[9] 三名の檢査役が銀行の帳簿を基礎として之を檢査し、其結果を中央委員會 (Zentralausschuß) に報告する。[10] 中央委員會はこれについて意見を理事局に陳述し、[11] 理事局は貸借對照表に中央委員會の意見を附して之を聯邦宰相 (Reichskanzler) に提出し決裁を受け、然る上にて之を出資者通常總會

に報告するのであつた。[12]

新銀行法に於いては若干の改正が加へられた。其主要なるものは第一に貸借對照表及び損益計算書公表の期日が決算後三ヶ月から六ヶ月に延長されたこと、[13] 第二に營業年度を暦年とし、決算日を十二月三十一日と定めたこと、[14] 第三に理事局は貸借對照表及び利益分配案を通常總會に附議し、尙ほ營業報告書を提出することゝし、[15] 從來の中央委員の拘束から開放し、營業報告書や、貸借對照表や、利益分配案の採否は專ら通常總會の權限事項としたこと等である。[16]

ライヒスバンクの貸借對照表は所謂大陸型を採り、左側を資產の部として具體的の財產額を表し、右側を負債の部として抽象的の資本額を記して居る。獨逸商法第二六一條第一號乃至第二號の定むる所によれば、財產額は財產物件の仕入價格以內に於いて評價するのであるが、ライヒスバンクは既述の如く商法の意味に於ける株式會社でないから、此規定は適用されず、別に舊定款第十三條、新定款第九條第一號に於いて、市場相場ある有價證券の評價格を決算日の相場以內とすべきことを定めて居るのである。

資產の部は一八七六年ライヒスバンク創立以來一九二三年まで十科目に分割されて居つたが、

一九二四年新銀行法實施に伴ひ、新に四科目を加へてこれを十四科目とした。

舊銀行法に於ける資産の十科目は左の通りである。

一、地金及外國鑄貨有高 Bestand an Gold in Barren und ausländischen Münzen 純金一封度ヲ一三九二馬克トシテ計算ス

二、現金有高 Kassenbestand

三、手形有高 Wechselbestand

四、地銀及外國通貨有高 Bestand an Silber in Barren und Sorten

五、擔保附貸付金有高 Betrag der Lombardforderungen

六、有價證券有高 Bestand an Wertpapieren

七、爲替取組先ヘノ預ケ金 Guthaben der Reichsbank im Kontokorrentverkehr bei ihren Korrespondenten

八、期限到來シテ支拂未濟ノ手形債權 Betrag der fälligen, aber unbezahlt gebliebenen Wechselforderungen

九、所有不動産價格　Wert der der Bank gehörigen Grundstücke

十、雜種資產　Verschiedene Aktiva

新銀行法施行に伴つて變更されたる資產の部十四科目は左の通りである。

一、未拂込持分額　Betrag der nicht begebenen Reichsbankanteile

二、金有高　Goldbestand

三、現金有高　Kassenbestand

四、外貨預ヶ金　Guthaben in ausländischer Währung

五、外國紙幣有高　Bestand an ausländischen Noten

六、外國手形及外國小切手有高　Bestand an Auslands-wechseln und schecks

七、內國手形及內國小切手有高　Bestand an Inlands-wechseln und schecks

八、銀有高　Der Silberbestand

九、擔保附貸付金有高　Der Betrag der Lombardforderungen

十、所有々價證劵有高　Der Bestand an eigenen Wertpapieren

十一、回收不確實ノ債權　Forderungen, deren Eingang ungewiß ist
十二、土地及建物　Grundstücke und Gebäude
十三、政府トノ分離契約ニヨル債權　Forderungen aus der Auseinandersetzung mit dem Reiche
十四、雜種資產　Verschiedene Aktiva

負債の部は舊銀行法に於いては九科目であつたが、新銀行施行以來舊科目の內二科目を削除し、新に三科目を加へ、又一九三一年からは更に一科目を增して十一科目とした。卽ち左の通りである。

一、基礎資本金　Grundkapital
二、法定積立金　Gesetzlicher Reservefonds
三、恩給退職手當準備金　Rückstellung für Pensions-und Wartegeldverpflichtungen
四、損失準備金　Delkrederefonds
五、銀行劵印刷費及新築費積立　Rücklagen für Notenneudruck und Neubauten

六、配當準備特別積立金 Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung
七、經營ニ供給セル銀行券總額 Gesamtbetrag der in Betriebgegebenen Banknoten
八、振替取引先預金 Guthaben der Girokunden
九、無利息預金 Unverzinsliche Depositen
十、雜種負債 Verschiedene Passiva
十一、純益金 Reingewinn

右諸科目の內重要なるものについては既に週報を說明する際に述べたのであつたが、共他のものについて茲に一應の解說を加へて置きたい。

資產の部の「未拂込持分額」と云ふは最初一九二四年の貸借對照表に於いて二一〇百萬マルクを計上したのであつたが、共後基礎資本金額に變動あり一九三〇年に基礎資本金一五〇百萬ライヒスマルク拂込濟としたから、爾來此科目は消滅した。「外貨預ケ金」は一九二三年まで之を「爲替取組先への預ケ金」と稱し、ライヒスバンクの爲替取組先は外國銀行のみであるから、此金額は對外爲替取引の殘高を示すものである。「銀有高」はライヒスバンクが舊銀行法第十三條第一號

により地銀及銀貨を賣買する權能を有し、又新銀行法第二一條第一項第一號によつても亦此權能を有するのであつて、一九一七年以來これを實行して居る。但し銀の買入はライヒスバンクの權能であつて、金の買入とは異り其義務ではない。「所有々價證券有高」なる科目は一九二四年以來始めて設けられたものであつて、一八七六年から一九〇四年に至る間は「證券有高」„Bestand an Effekten“とし、一九〇五年から一九二三年までは「有價證券有高」„Bestand an Wertpapieren“と名け、其內に割引せる有價證券、所有有價證券、準備金運用の爲め買入れたる有價證券、割引せる大藏省指圖證券を合算して計上した。「回收不確實の債權」なる科目は一九二三年まで「期限到來し支拂未濟の手形及擔保附債權有高」„Betrag der fälligen, aber unbezahlt gebliebenen Wechsel und Lombardforderungen“と稱せられたるものであつて、其金額を貸出金總額に比較せば銀行が手形割引及び擔保附貸付等の與信業務につき與へたる配慮と注意の程度を推測し得る譯である。併し此科目に計上される金額は實際の延滯債權よりも著しく少額であると云はれて居る。「政府との分離契約による債權」と云ふのは一九二四年のライヒスバンク改造の際、當行を政府の羈絆より獨立せしむべしとする意見が有力であつて、其爲めに銀行と政府との間に分離契約

マルクは二分利附の公債とし、銀行に對する發券免許終了の日(早くも一九七四年十月一日)に返濟し、殘餘の一三五五十萬ライヒスマルクは三分利附の公債とし、十五ヶ年內に完濟する契約であつた。[17]爾後政府は利拂を延滯せし形跡あり、一九三〇年に契約を變更し、十五ヶ年の完濟を四十四ヶ年崩濟に改め、每年三三五二一三四ライヒスマルクの元金年賦額に利子を添へて支拂ふことゝした。[18]此科目の金額が減少することは政府の支拂が順調に行はれて居ることを示し、其增加は政府の利拂が延滯せることを示すのである。「雜種資產」に含まるゝ項目は一九二三年まで、卽ち舊銀行法の下に於いては左の通りであつた。

イ、割引承諾ヲ與ヘタル手形ヲ見返リトスル前貸金
ロ、役員ニ對スル俸給前拂
ハ、建築前貸金
ニ、流通不適ノ爲メ引上ゲタル銀行券
ホ、諸債權

諸債權の内で重要なるものは金輸入の爲めの前貸金、及び一九一〇年以來は郵便爲替預金等であつた。尙ほ右の諸項目は毎年の貸借對照表に規則的に記載せらるるのであるが、其外に一時的の項目もあつた。それ等は一九二三年までに左の諸項目である。

イ、倫敦ニテ賣却セシ銀ニ對スル預ヶ金（一八七七年）

ロ、倫敦ニテ賣却ノ爲メ輸送セシ銀ノ運賃及其他費用ノ假出（一八七八年）

ハ、國債引受團ノ計算ニ對スル出金（一九〇六年）

ニ、一九〇九年ノ國債發行ノ際ニ其引受團ヘノ拂込金（一九一〇年）

新銀行法施行以來の「雜種資産」は左の諸科目である。

イ、流通不適ノ銀行劵

ロ、政府ヘノ猶豫債權

ハ、郵便小切手勘定預ヶ金

ニ、恩給退職基金運用額

ホ、外國爲替取組先ヘノ邦貨債權

ヘ、同中期ノ債權
ト、政府ヘノ經營信用
チ、其他ノ債權

右の內「政府への猶豫債權」と云ふは一九二四年八月三十日のレンテン銀行券銷却に關する法律第十一條第四項により、獨逸レンテン銀行からライヒスバンクに讓渡することゝなつた割引料が一九二七年までに未拂の儘累積したので此額を政府に於いて肩代りし、爾來政府に對する無利息の債權として殘るのである。「郵便小切手勘定預ヶ金」は一九二五年以來貸借對照表に明記されることゝなつたものであつて、ライヒスバンクが郵便小切手勘定を開いたのは一九一〇年以來であるから、それまでは此預ヶ金は「雜種債權」の內に含まれて居たのであらう。「恩給退職基金運用額」なる項目は一九二六年と一九二七年の貸借對照表には明記されて居り、一九二八年から一九三二年までのそれにはなく、一九三三年の對照表に再び復活されて居る。一九二八年――三二年の貸借對照表に於いては此金額が「其他債權」に合算されて居るのである。「外國爲替取組先への邦貨債權」は一九三三年の貸借對照表に初めて明記されたる項目であつて、それ以前は同樣

に「其他債權」に含まれて居た。「政府への經營信用」もまた一九三三年から明記されたる項目である。從前は此金額は「其他債權」に合算されて居たのである。「其他債權」は一九二四年には郵便小切手勘定預ケ金を含み、一九二四―三二年には外國への邦貨債權と政府への經營信用を含み、一九二八―三二年には恩給退職基金運用額を含むものなることは上述の通りである。それ以外に何が合算されてゐるかは明瞭でない。

其外に一時的に設けられた項目は

イ、レンテン銀行券引上ゲニヨリ生ジタル同銀行ヘノ債權（一九二八―二九年）

ロ、弗貨借入金一〇〇百萬弗ニ對シテ別口トセル手形（一九三一―三三年）

右の内「レンテン銀行券引上げにより生じたる同銀行への債權」はライヒスバンクが一九二八年中にレンテン銀行券七〇〇八二四九八レンテンマルクを流通界から引上げて庫中に納め、其額をレンテン銀行への債權としたものである。併し一九三〇年六月末に再びこのレンテン銀行券を流通界に出し、右銀行券の回收を一九四二年十二月まで延期したから、爾來この科目は消滅した。

又「弗貨借入金一〇〇百萬弗に對して別口とせる手形」とはライヒスバンクが金準備を充實する

目的の下に一九三二年六月末に此金額を借入れ、其返濟を確保する爲め商業手形を區別して見返りに當てたことから、此項目が設けられたのであつた。然るに一九三二年に其内一四百萬弗を返濟し、一九三三年に殘餘を完濟したから、爾後此科目も亦た消滅した。

負債の部の諸科目中でも玆に一應の説明を加へて置きたいものがある。「恩給退職手當準備金」は一九二四年のライヒスバンク改造の際、其資産をライヒスマルクに換算して生じたる評價益から造られたるものである。「損失準備金」も亦た資産の評價益を以つて一九二四年に始めて設けられたものであつて、其以前は「不確實債權に對する準備金」"Reservefonds für zweifelhafte Forderungen" と名けられてあつた。「新築積立金」は一九二二年に始めて貸借對照表の上に現はれたる科目であつて、其際の金額は百億マルクであつたけれども、貨幣價値の崩落により、銀行改造の際は之を一ライヒスパフェーニッヒに切捨て、新に積立を始めたものである。「銀行券印刷費積立金」も亦た一九二四年以來設けられたる科目である。

「雜種負債」に含まるゝ科目は一九二三年までと、一九二四年後とで若干異なるものがある。一九二三年までの「雜種負債」の科目は左の通りである。

イ、未拂指圖證有高
ロ、委任手形未拂高
ハ、翌年度拂ノ利息及利益金
ニ、未拂配當金
ホ、雜種帳簿上ノ債務

右の外に一九〇〇年度及び一九〇四年度の貸借對照表には「新持分への拂込」なる科目があつた。

一九二四年以來は「雜種負債」の科目が左の通り分たれて居る。

イ、翌年度拂ノ手形利息
ロ、未拂配當金
ハ、レンテン銀行ヨリノ借入金（一九二四年）
ニ、レンテンマルク銷却基金
ホ、一九二六年期限ノ弗貨大藏省證券未拂額

ヘ、外貨債務

ト、其他ノ帳簿債務

「未拂指圖證有高」とはライヒスバンクが振替勘定を有せざる者の支拂取引を容易にする爲めに始めた特別の施設の殘高である。此施設は銀行に振替勘定なき者を受取人として他より振込又は入金ありたる場合に銀行は其金額を受取人に拂渡す制度である。而して此科目に現はれる殘高は振込又は入金されたる金額が營業年度内に於て未だ受取人に拂渡されずに殘りたるものである。

「委任手形未拂高」とはライヒスバンクが自己の計算を以て手形並に有價證券を買入れる外に委託により有價證券を買ふから、買入の爲め受入れたる金額は資産の部の「現金有高」及び「爲替取組先預ヶ金」に現はれ、其内未拂の金額が此科目に現れるのである。新銀行法施行以來上記の二科目は消滅して「其他の帳簿債務」中に計上されて居る。「未拂配當金」は舊銀行法第二十四條第三項に時效を四年とし其後は銀行の利益の爲めに消滅する旨を定めて居るから、此科目に現はれる金額は四ヶ年以內の未拂配當金である。新銀行法にはかゝる時效に關する規定がないから、民法の規定に從ふのであつて、獨逸民法第一九五——一九六條により未拂配當金の消滅時效は四年

である。「其他の帳簿債務」の內容は明瞭でなく、營業報告書には何等說明を與へて居ないから唯推測するより外に仕方がない。而して一九一三年までは此科目の金額が五百萬マルクを超過することがなかつたけれども、其後は屢〻巨額に上ることゝあり、一九二四年の貸借對照表には六七七百萬ライヒスマルクに達したが、此內にはドース借款の手取金が合算されて居つたのである。其他には或種の積立金が此科目に含まれてゐるのであらうと推測される。何故かと云ふに一九三三年の貸借對照表に七千餘萬ライヒスマルクの政府への猶豫債權準備金が別に計上されると、從來巨額に上つた此科目の金額が其時から著しき減少を示したからである。一九〇〇年と一九〇四年との二年だけは「新持分への拂込」なる科目が貸借對照表に表はされて居るが、これは右兩年度に增資が行はれ、年內に拂込まれた金額を明記したのである。[19]

新銀行法實施後の「雜種負債」の內で「レンテン銀行よりの借入金」は一九二四年の貸借對照表だけに見る所のものである。此借入金はライヒスバンクがレンテンバンク創立の際に借入れたる金額を一九二四年十一月二十二日以來農業手形を該行に讓渡する方法の下に償還を開始し、其年度末に殘つた金額である。「レンテンマルク銷却基金」は一九二四年八月三十日の「レンテン銀

行券流通の清算に關する法律」第六條及第七條によりライヒスバンクがレンテン銀行券十二億レンテンマルクまで回收せんが爲めに特に積立をなし、之を運用するのであつて、其積立の方法は一部分はレンテン銀行の土地抵當貸付金の收入から拂込み、次の一部分は政府が年々六千萬レンテンマルクを拂込み、他の一部分はライヒスバンクが年々政府に納入する利益金を以つて拂込に當てるのであつた。然るに一九三〇年十二月一日の大統領令により土地抵當貸付金の收入からする拂込みと政府からの拂込とを當分免除し、專らライヒスバンクから年々政府に納入する利益金のみを以つて積立に充つることゝし、積立期間も一九三四年十二月三十一日を一九二四年十二月三十一日に延長した。「一九二六年期限の弗貨大藏省證券未拂額」はライヒスバンクが一九二四年から向ふ五十ケ年間銀行券發行の特權を獲得した對償として、銀行と政府との契約により、一九二六年四月期限の弗貨大藏省證券二五二百萬金マルクの支拂義務を引受けたことから生じた科目である。

## 第三節　貸借對照表分析の本質と季節變動及び景氣變動の影響

貸借對照表の分析は僅に經營經濟の靜態を研究するに役立つに過ぎない。其動態を研究する爲めには損益計算表を分析しなければならぬ。此事は貸借對照表が或一定時點に於ける事業の財產狀態及び資本狀態を表示する一覽表であり、損益計算表が或一定期間に於ける取引の結果を表示する一覽表であることの性質から生ずる當然の歸結である。これ等兩者は互に補足し合ふものであり、それ〳〵單獨にては經營經濟の實態を十分に示す能はないのである。故に經營分析によつて或事業の眞相を把握する爲には、貸借對照表と損益計算表との双方を使用しなければならぬ。然れども茲にはライヒスバンクの財產及び資本の構造を觀察し、其流動性を檢出し、疾患の有無を診査しやうとするのであつて、其爲めには貸借對照表を分析して財政比率又は靜態比率を算出し、之を歷史的に比較することによつて目的が達成されると考へられるからである。

貸借對照表の分析に當つて留意しなければならぬものは經濟界の季節的及び景氣的變動の影響である。

獨逸では他の多くの國々に於けると同樣に、月末を以つて各種の支拂の決濟日とする習慣がある。それ故、一ヶ月を通觀すると、毎月末一週間前頃から、決濟資金に充てる爲めに、手形割引の依頼や、擔保附貸付の要求が增加し、且つ外國爲替の賣物も多く現れ、民間銀行は極く短期の手形をライヒスバンクにて再割し、之等の貨幣需要に對處する。於茲其頃から銀行の振替預金額が增加するが、月末にそれが俄に減少して、銀行券流通高が著增し其月の最高額に達する。而して月を越すと、民間銀行に於ける預金が歸り、貸出が回收されて其手許が潤澤となると共に、ライヒスバンクの貸出高も再割手形の支拂期日到來により、月の第一週に急速に回收され、それから第三週末までに漸減し、銀行券流通高もこれと步調を共にして收縮するを常とする。

更に一ヶ年を通觀すると、貨幣需要の最も大なるは年末である。抑々獨逸には年四回の大節季があつて、其內、年末節季には各種の支拂決濟の外にクリスマスの貨幣需要があり、又多くの營業者は年末を決算日とするから、營業報告書修飾の爲めの貨幣需要もあり、特に銀行界に於いて

それが著しい。故に銀行券流通高は年末に至つて最高額に達する。それに次いで六月末の節季に於ける貨幣需要が大である。秋季には商工業の方面から貸出の要求がある上に、農業から收穫物に對する貸出及び給料支拂の爲めの貸出を要求する額が多額に上る。加之、常態に於いては穀物や、棉花や、羊毛などの輸入により、對外支拂の爲めの貨幣需要も旺盛である。これ等の事情により此季節には金融市場にも、またライヒスバンクにも多額の貸出要求が現はれて來るのである。

貸出需要の旺盛なる際にありては、銀行の債務に對する準備の割合が著しく低下する。而して該需要が減退するに伴ひ準備率は漸次恢復し、終には其割合が過度の安全さを示すまでに至ることがある。故にライヒスバンクの週報の一二を見て直ちに該行の經營狀態を論ずるが如きは全く無謀の擧であると謂はざるを得ない。

ライヒスバンクの年報、卽ち決算貸借對照表についても同樣である。上述の如く決算貸借對照表は一ヶ年中に於ける貨幣需要の最も强烈なる日たる十二月三十一日の帳簿締切後に於ける總ての勘定の殘高によつて作成されるのであるから、それのみを見て該行の平素の業態も亦た斯の如しと速斷してはならない。加之、經濟界に於ける景氣變動に伴つて銀行の經營狀態が著しく變化

する。ピグーの云ふ如く、金融は景氣變動の原因とは認め難いけれども、其通路であつて、景氣の上昇又は下降には常に金融側の變動が伴つてゐる。卽ち生產の擴張せらるゝに應じて信用が膨脹し、景氣の絕頂に達して銀行の支拂準備率が極度まで減少し、生產過剩の狀態に近づく頃に銀行信用の急速なる收縮が行はれ、生產擴張の勢を阻止し、之を縮小せしめ、景氣が下降して沈滯の末期に至れば銀行の準備割合が過度なる安全さを示すまでに增加する。而して銀行券流通額も例外なしに景氣の絕頂に於いて最高額に上り、景氣の下降期に減少して恐慌の際には最低額に下る。最近六十年間に獨逸に於いて現れたる景氣變動は次の通りである。

上昇期＝一八七一――七三、八〇――八二、八八――九〇、九五――九九、一九〇五――〇七、〇九――一三、二五、二七――二九、三四

下降期＝一八七三――七九、八五――八六、九一――九二、一九〇〇――〇二、〇八（一四――二三）、二六、二九――三三

右の六十年間に於ける景氣變動を大觀すると、各二十年を期間とする四大時期を劃するを認め得る。卽ち一八七三年から一八九四年までを第一期とし、次に一八九五年から一九一三年までを第

二期とし、更に一九一四年から一九三三年までを第三期とし、其後を第四期とするを得るのである。第一期[20]は最初に製造工業が不振に陷り、次で農業に及び、利潤並に利子が低下したが、其間に一般の氣風が眞面目となり、次第に資本が蓄積され、技術が改良せられ、資本主義的經濟組織が成立した。第二期[21]は獨逸の經濟生活に於ける全盛期である。製造工業は保護關稅の下に益〻發達し、利潤及び利子は增加し、生産の擴張盛に行はれ、資金の需要增大し、信用制度著しく發達した。第三期[22]は世界戰爭の勃發による恐慌に始まり、それからインフレーション來り、賠償問題と戰債問題とが相次いで擡頭し、經濟上の不安定、信用の梗塞、資本の缺乏等によつて産業界が未だ復興の基礎を固めざる內に未曾有の大恐慌襲來し、外國短期資金の急激なる引揚げに遇ひ、金融機關は閉店し、商工業は續々破綻し、失業者は全人口の一割に上ると云ふ有樣に立ち至つた。第四期はヒットラーの登場により人心一變し、全體主義政策が着々功を奏し、景氣が上昇に向ひつゝある。

ライヒスバンクの營業は景氣を可能ならしめ、又はこれを制約しつゝ續けられて居るから、其貸借對照表には其時々の對策が反映して居る。故に或一つの決算貸借對照表のみを分析して、そ

れが同行の經營狀態の典型なりと考ふるが如きことは勿論誤りである。須く、シュマルッの云ふ通り、分析すべき企業が與へられたる景氣進行の期間中に如何に發達したかを正確に檢査し、然る後に資料と其分析の結果についての決定的の批判をなすべきである。[23]

## 第四節　資產構成

貸借對照表の分析的觀察に興味を有する者は、資產に於ける流動性を基礎として之を分類し、固定資產、流動資產、繰延資產の三種とし、相互の比率を檢討するを常とする。蓋し適當なる流動性は事業が安全に經營される爲め極めて大切であるからである。固定資產とは營業繼續中、經營體の內に留まつて永く使用される性質の資產である。流動資產とは營業繼續中、常に轉々流動する現金及び現金に換へ易き資產である。流動資產の內で現金及び速時債權を速座資產（Quick Assets）と云ふ。[24]繰延資產とは流動資產を以つて前拂せられ、將來に於ける支拂をそれだけ免除する資產である。流動資產・固定資產・繰延資產の割合は普通に之を資產構成比率と云ふ。

ライヒスバンクの貸借對照表を分析して、重要視すべき速座資産は金及び發券準備適格外國爲替有高である。一九一三年末の金有高は十一億七千萬マルクであつて、總資産三十七億一千九百萬マルクの約三一・五％に當る。然るに一九二四年末には金及び發券準備適格の外國爲替有高（決算貸借對照表にありては外貨預ケ金中の發券準備に引當てたる額と外國紙幣有高の合計額）の合計は十億一千二百餘萬ライヒスマルクに減少し、總資産四十八億八千萬ライヒスマルクに對し、約二〇・七％に低下した。其後は漸增し、一九二八年末は金有高二十七億二千九百餘萬マルクとなり、發券準備適格の外國爲替との合計二十八億八千四百萬ライヒスマルクに上り、總資産六十四億五千一百萬ライヒスマルクに對し約四四・六％に激增した。斯る金の激增はライヒスバンクの歷史上未だ曾て見ざる所の出來事であつて、其主なる原因は割引步合が一ヶ年を通じ七步と云ふ高率を保持せしと、其外に弗や磅のライヒスマルクに對する相場が法定平價以下にあつたことに存するのである。翌一九二九年に入ると早春から巴里に專門家會議が開かれヤング案を議題として討議が始められ、獨逸の幣制の前途について恐怖を生じたから資本逃避を企つる者が現れ、ライヒスバンクは喰止策を講じて居る內に一九三一年の恐慌となり、外國短資の引揚急にして金は減少の一路を進み、

同年七月七日に理事局は四割金準備の方針を放棄するの決議をなし、一九三三年六月十二日には獨逸國民經濟の裏切行爲を取締る法律(Das Gesetz gegen Verrat der Deutschen Volkswirtschaft)を公布して秘されたる外國財産を申告せしめ、退藏の外國爲替及び金をライヒスマルクに交換することゝしたけれども、僅に一億ライヒスマルクの金及び外國爲替を得たるのみにて、一九三六年末の如きは兩者の合計七千二百二十餘萬ライヒスマルクに低下し、總資産六十九億四千五百餘萬ライヒスマルクに對して、僅に一歩餘に過ぎざるに至つた。速座資産の激減驚くべきである。併し激減の主因は外資の拂戻しにあるのであるから、獨逸の對外支拂能力の減少には非ずして、却つて其實力が明瞭になつたのである。

然らば資産中で何が顯著に增加したかと云ふに、それは流動資産中の手形及び小切手である。手形及び小切手は內國手形及內國小切手が大部分であつて、其外に發劵準備資格なき外國手形及び小切手も少額含まれて居るが、それが一九一三年末に於いて十四億九千萬マルク、總資産に對し四割餘に當つた。一九二四年以來は經濟界の變動に應じて增減を示しつゝ一九三一年の恐慌に急增し、更にナチスの政治に入つてから增加の上に增加を重ね、一九三六年末には五十四億四千

## 年末資産有高表 (週報ニヨル)

1913年ハ單位百萬マルク；1924年以後ハ單位百萬ライヒスマルク

| 年末 | 金 | 國庫證券 | 補助貨 | 他銀行紙幣 | 小切手手形 | 大藏省手形 | 擔保附貸付 | 有價證券 | | 其他資産 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1913 | 1170,0 | 46,2 | 276,8 | 12,8 | 1490,7 | | 94,5 | 403,4 | | 225,1 |
| | | 發券準備適格外國貨幣 | | | | | | | | |
| 1924 | 759,6 | 253,2 | 46,4 | 7,6 | 2064,1 | | 17,0 | 78,0 | | 1654,4 |
| 1925 | 1208,1 | 402,5 | 62,5 | 11,3 | 1914,8 | | 10,3 | 231,1 | | 589,5 |
| 1926 | 1831,4 | 519,2 | 86,0 | 4,3 | 1828,6 | — | 84,1 | 90,9 | | 473,2 |
| 1927 | 1864,6 | 282,0 | 42,7 | 5,3 | 3128,7 | — | 78,1 | 93,4 | | 499,3 |
| 1928 | 2729,3 | 155,3 | 81,8 | 8,1 | 2627,4 | 51,1 | 176,1 | 92,3 | | 530,0 |
| 1929 | 2283,1 | 403,6 | 89,1 | 4,0 | 2607,7 | 240,7 | 250,6 | 92,5 | | 563,2 |
| 1930 | 2215,8 | 469,2 | 136,9 | 4,0 | 2365,6 | 206,0 | 256,0 | 102,4 | | 496,7 |
| 1931 | 984,[illegible] | 172,3 | 81,5 | 2,1 | 4144,0 | 97,9 | 244,6 | 160,7 | | 981,4 |
| 1932 | 806,2 | 113,8 | 177,1 | 3,1 | 2805,5 | 0,6 | 176,1 | 397,5 | | 933,7 |
| | | | | | | | | 發券準備適格有價證券 | 其他ノ有價證券 | |
| 1933 | 386,2 | 9,4 | 171,8 | 3,8 | 3177,0 | 48,7 | 183,3 | 259,4 | 321,7 | 559,1 |
| 1934 | 79,1 | 4,6 | 162,2 | 6,1 | 4020,6 | 44,9 | 145,7 | 444,8 | 318,6 | 658,6 |
| 1935 | 82,5 | 5,2 | 152,2 | 5,2 | 4498,3 | 53,4 | 84,2 | 348,6 | 315,1 | 695,4 |
| 1936 | 66,5 | 5,7 | 122,5 | — | 5447,6 | 62,3 | 74,4 | 221,3 | 302,5 | 642,8 |

七百餘萬ライヒスマルクに上り、總資産中の七八・四%を占むるに至つた。斯る增加はナチス政策の實行によつて發行せらるゝ商品調達手形及び勞働調達手形の所有高が增加したからである。これに反し擔保附貸付や、有價證券有高は著しき增加を示さず、殊に前者は一九三四年以來漸減して居る。

固定資産中の主なるものは土地建物であつて、一九二四

年に其評價替を行つたが、其後依然として三千萬ライヒスマルクを計上し總資產の增加に伴ひ、それに對する割合は低下して居る。

斯くの如くライヒスバンクの所有する金及び發券準備適格の外國爲替が激減し、手形及び小切手が著增した事實は同行の資產構成上の注目すべき變化である。金及び發券準備適格の外國爲替は所謂「純粹流動性」(Barliquidität)[25]に屬する財產であつて、何時にても對外支拂に使用し得るものであるから、それを豐富に所有すれば幣制維持の任務を果すに容易であると共に、一國の對外的活動力を鞏固にする所以ともなる。何故かと云ふに、爲替相場の一時的動搖は銳き割引政策を實行せずとも金又は外國爲替の使用によつて之を抑止し得べく、又急速に巨額の輸入資材を必要とする場合、金又は外國爲替の使用によつて其目的を達成し得るからである。されば金及び外國爲替は一國の對外的準備資材とも謂つてよい。然るにそれが近年著しく減少したのであるから、ライヒスバンクが爲替相場安定の爲めに費す努力は複雜を加へ、外國爲替管理を益〻强化せざるを得ないこととなる譯である。加之、貨幣の對內價値は主として貨幣の數量と國民の信賴とに倚存するから、ライヒスバンクは兌換を停止し、貨幣と金との連結を斷絕したる今日、貨幣數量の調

節についての苦心も亦た甚だ多い筈である。

また手形小切手は金及び外國爲替に次ぐ第一級流動性の財產[16]と認められるのであるが、併し手形は往々にして滿期日に至つて支拂はれずに、新手形に書替へて貸出を繼續することもあるから、この部分は、其實質に於いて、手形の形態を裝へる長期信用であることルドルフ・スッケンの云ふ通りである（Bank-Archiv 一九三八年十二月一日號論文）[27]。而してライヒスバンクでは回收不確實なる債權は之を別に延滯債權（Überfällige Forderungen）の科目に於いて計上することゝして居るが、實際の延滯債權は此勘定科目に計上されたる金額よりも餘程多いであらうと云はれて居る。果して然りとせば、上述の如く、手形小切手所有額の激增はライヒスバンクの資產流動性が惡化し、資金回轉率の減少せることを示すものであり、同時に中央銀行として金融の最後の源泉たる役割を果すべき實力が減退しつゝあることを語るものである。

## 第五節　負債構成

ライヒスバンクの負債科目の內で要求拂に屬するものは、一、銀行劵流通額、二、振替取引先預金、三、無利息預金の三科目である。

右の內、銀行劵流通額を知るには週報を見るか、或は決算貸借對照表に於ける負債科目たる經營に供給せる銀行劵總額の內から、資產の部の自行銀行劵所有高と流通不適の銀行劵とを控除したる殘高を見るのである。銀行劵流通額は發劵銀行の負債の最も大なる部分である。振替取引先預金は銀行劵に次いで負債の大なる部分を占む。無利息預金は僅少である。週報は此兩者を合算して「其他の要求拂債務」なる科目に計上して居る。

總負債の內で要求拂債務が如何程の部分を占むるかを見る爲め、前者に對する後者の比率を算出しよう。

一九一三年末に於ける總負債は三十七億一千九百五十餘萬マルクであつたから、銀行劵流通額の二十五億九千三百餘萬マルクは其約七割、其他の要求拂債務七億九千三百餘萬マルクは約二一・五％に當る。ライヒスバンク改造以來銀行劵流通額の最も收縮せし一九二四年末に於いては約四割、其他の要求拂債務が約一六・八％であり、其他負債が四一・四％に上つた。斯くの如く、其他

負債が巨額に上つた所以はレンテン銀行からの借入金四億五千六百五十萬ライヒスマルクがこれに合算されてゐるからである。其後銀行券流通額は漸増して一九二八年末には四九三〇、一百萬ライヒスマルクとなりて約七六・二％、其他要求拂債務が約一二・六％を示した。翌一九二九年末の銀行券流通高は尙ほ増加して五〇四三、七百萬ライヒスマルクに上り約七七％、其他要求拂債務が約一一・六％となつて居る。爾後銀行券流通額は減少して一九三二年末には三五六〇、五百萬ライヒスマルクとなり、一九二六年の流通額よりも下廻つた。一九三二年末の比率は銀行券流通額が七〇％、其他要求拂債務が九・九％である。一九三五年からは其他要求拂債務が著増し、同年末には一〇三一、八百萬ライヒスマルクに増加したから其比率一六・五％となり、銀行券流通額の比率は六八・四％を示して居る。

銀行券は發券銀行の各種貸出と金、外國爲替及び有價證券の買入とを通路として流通するのであるから、それ等の増減に伴つて銀行券流通高は變動する。獨逸の經濟界は戰前まで階段を上るが如き歩調にて顯著な發達を遂げたのであつたから、銀行券流通高も亦大に増加した。加之、其間に巨額の金及び外國爲替を買入れたることも銀行券増加の原因をなした。而して特に高景氣の際

は無準備發行の膨脹が著大であつた。

無準備發行の膨脹は其原因が貸出需要による銀行券流通額の增加と小額貨幣需要による金屬準備減少とに存するのであつて、それが繼續的に現はれるのでなくして、變動甚だしく、且つ其最高額と最低額との開きが可なり大い。著しき例を擧げると、無準備發行の最高額と最低額の差が一八七六年には二一九百萬、一九〇〇年には五四〇百萬、一九一二年には一三〇五百萬マルクに上つて居る。[29] 斯くの如き顯著なる變動は經濟界に於ける貨幣需要の變動を反映するものであり、變動烈しきに從ひ銀行は通貨政策に苦心を加ふること云ふまでもない。尚ほ無準備發行の膨脹せる際は金屬貨幣(金貨及び補助貨)の流通額も膨脹し、且つ振替

### 年末負債有高表

1913年ハ單位百萬マルク；1924年以後ハ單位百萬ライヒスマルク

| 年末 | 基礎資本金 | 諸積立金 | 銀行券流通高 | 其他要求拂債務 | 其他負債 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1913 | 180,0 | 70,0 | 2593,5 | 793,1 | 82,[illegible] |
| 1924 | 90,0 | 0,9 | 1941,4 | 820,9 | 2027,1 |
| 1925 | 122,8 | 185,8 | 2960,4 | 697,0 | 464,1 |
| 1926 | 122,8 | 237,1 | 3735,5 | 648,1 | 174,2 |
| 1927 | 122,8 | 243,4 | 4564,1 | 779,1 | 284,[illegible] |
| 1928 | 122,8 | 284,2 | 4930,1 | 816,1 | 298,2 |
| 1929 | 122,8 | 319,6 | 5043,7 | 755,2 | 293,2 |
| 1930 | 122,8 | 371,1 | 4778,3 | 651,8 | 328,6 |
| 1931 | 150,0 | 337,3 | 4775,8 | 754,9 | 850,5 |
| 1932 | 150,0 | 417,4 | 3560,5 | 539,8 | 745,9 |
| 1933 | 150,0 | 473,2 | 3645,0 | 639,8 | 212,4 |
| 1934 | 150,0 | 472,8 | 3900,6 | 983,6 | 378,2 |
| 1935 | 150,0 | 471,1 | 4285,2 | 1031,8 | 302,0 |
| 1936 | 150,0 | 473,6 | 4980,1 | 1012,4 | 329,5 |

取引も増加する。金屬貨幣流通額の増加は小額貨幣、殊に補助貨幣の需要が増大するからであり、振替取引の増加は大口の取引が此方法によつて決濟されるからである。而して斯る際には預金を現金にて引出すことも多いから、ライヒスバンクの振替取引先預金は減少するのである。

ライヒスバンクの銀行券は世界大戰前までは要求拂債務であつた。併し大戰の勃發により兌換が停止され、一九二四年十月十一日から新にライヒスマルク紙幣が發行されても尚ほ實質的に兌換停止を續けて居るから、嚴格に云へば、之を要求拂債務と見てはならぬ。またそれが要求拂債務に非ざればこそ、ライヒスバンクは銀行券發行につき金及び外國爲替の準備額を輕視し得るのである。

一九二四年八月ライヒスバンク改造の際は未だ百億を超ゆる紙マルク券が流通して居つたけれども、同年九月三十日以後其發行を停止し、十月十一日から新にライヒスマルク券を流通せしめたのである。故に其頃經濟界に流通する銀行券は紙マルク券と、前年十一月十五日から發行されたレンテン銀行券と、そして新銀行券たるライヒスマルク券との三種であり、地方的には私立發券銀行四行の發行する銀行券も通用して居つた譯である。而して紙マルク券は旣に一九二三年十

一月二十日以來其一兆マルクを以て一金マルクとすることを公定されてゐたが、更にライヒスバンク理事局の告示により、一九二五年三月五日を以つて、一兆紙マルク對一ライヒスマルクの割合の下に之が交換引揚げを行ふことゝし、且つ同年六月五日を以つて其强制通用力を失つたから、爾來其流通殘高は著減し[201]、其代りにライヒスマルク券の流通高が增加した。ライヒスマルク券と共に流通するレンテン銀行券が何程に上るかと云ふに、一ケ年の平均流通額が一九二四年は約十七億、一九二五年が十五億餘、一九二六年が十二億餘と漸減して居り、殊に一九二八年にはライヒスバンクが七千餘萬のレンテンマルクを流通界から引揚げ、其額をレンテン銀行への債權としたから、茲にレンテン銀行券の急激なる收縮を見た。即ち一九二八年の平均流通額は五億六千、一九二九年以後は五億臺を割つたのである。尤も一九三〇年六月末には曩にライヒスバンクに引揚げたるレンテン銀行券を再び流通界に出したけれども、レンテン銀行側の回收策が着々進捗して居るから、一九三一年の平均流通額は前よりも僅に二千萬レンテンマルクを增加したるのみであつた。而して一九三三年のライヒスバンク銀行券平均流通額は更に四億臺を割つて三億九千餘萬に下ると云ふ減少振りである。レンテン銀行券の回收に代つてライヒスマルク券の增加が現れ

て居る筈であるのに尚ほ且つ斯くの如しである。

右の情勢を見れば幣制改革後の銀行券流通額は、戰前に於けると同樣、經濟界の發展に伴つて居ると云ひ得る。卽ち、大體に於いて、一九二九年までは經濟界の復興と景氣の上昇とに伴つて銀行券流通額が增加し、其後の恐慌から減少の一路を進み、一九三四年に至つて再び增加に轉じたのである。增加の中途に於いて一九二六年の恐慌があつたけれども、其年に六億二千三百萬ライヒスマルクに上る金の流入があり[31]、それから三年に亙り金流入が續いたから、銀行券增加の趨勢に認むべき變化を現出しなかつた。而して過去の實例に徵すると、銀行券流通額が最高點に達するのは高景氣の最後の年であり、最低點に下るのは恐慌の最初の年であるが、一九二九年から三三年までの恐慌に於いては注目するに足る例外的の現象を呈出し、恐慌期間に亙つて銀行券流通額が續々減少し、其減少の程度も亦た三年間に十五億と云ふ未だ嘗て見ざる巨額に及んだ。蓋し當時の恐慌は從來のそれとは性質を異にし、先づ最初に急激に巨額の外國資金が引揚げられ、續いて商取引の減退・製造工業の縮小・勞賃の切下・價格の低落等が相伴うて現はれ、經濟界の受けたる打擊が極めて辛酷であつたからである。而してライヒスバンクが恐慌克服の爲めに各種

の融通手形の買入れを始めてから銀行券流通額は増加の傾向に轉じた。此際に於ける銀行券増發の必要についてライヒスバンク顧問アインジーデル（Dr. Einsiedel）は曰く、「若し他方に於いて貨幣の供給が經濟發達に後れんか、其結果は同樣に有害なる經濟萎縮となつて現はれるであらう。此危險は辛酷なる恐慌の後に來るのである。……新政府に於いて組織的に實行せる信用擴張政策は勞働調達等の爲めに貸出をなし、又最近は國防力の再建について特別の任務が生じたけれども、要する所、經濟界を正常の且つ自然の地位に復興せしめんとする努力に外ならぬ」と。[32]

次に「其他の要求拂債務」を見るに、既述の如く、其内容は振替取引先預金と無利息預金とである。振替取引先預金（Guthaben der Giro-kunden）は一九二九年まで振替及當座債權者預金（Guthaben der Giro-und Kontokorrentgläubiger）と呼ばれたものであつて、取引者各自の振替口座殘高は現金入金・他の勘定科目からの振替・他の振替口座からの付替によつて作られるのであるが、其内で同一銀行内の振替口座相互間の付替は單に同一金額の所有者を替へるだけであつてライヒスバンクの振替預金額を増減することゝならない。ライヒスバンクの振替預金額を増加するものは現金入金・他の勘定科目からの振込・他銀行からの振替・他銀行へ依頼したる取立金の

受入・他銀行拂諸債權の交換決濟等である。

現金入金はそれだけ銀行券又は補助貨の流通額を縮小する。他の勘定科目からの振替、即ち手形小切手の割引や、諸貸付によつて取引者に拂渡すべき金額の振替、受入、又は外國爲替及有價證券を買取り、其對價を振替へたる場合に於ては、銀行券又は補助貨の流通額に何等の影響を與ふることなしに、振替取引先預金が增加する。他銀行との振替取引も亦た同樣である。而してそれが現金にて引出さるゝに從ひ銀行券流通高が膨脹するのである。故に大體に於いて振替預金の增加する際は銀行券が縮小し、銀行券が膨脹する際は振替預金が縮小する傾向がある。

ライヒスバンクの負債構成を概觀すれば、戰前に於いて銀行券及び振替預金等の純然たる要求拂の債務が總債務の九割までを占めたのが、一九二四年のライヒスバンク改造後は其割合を低下し、貨幣需要の最も旺盛なりし一九二九年末に於いてさへ、八割八步餘を占むるに過ぎず、一九三二年の銀行券流通高が最も減少せし際に於いては其割合八割に達せざる有樣となり、其他の即時支拂を要せざる負債の割合が增加したから[33]、其程度に於いて經營實行上の危險が輕減された譯である。殊に、銀行券の兌換停止の續行は要求拂債務の固定化であり、且つ嚴格なる爲替管理が

實施され、共他支拂猶豫協定(Stillhalteabkommen)や、對外支拂金の國內留保の如き、金の流出を防止し或は輕減すべき多くの手段が講ぜられて居るのであるから、負債科目に對する流動性先慮(Liquiditätsvorsorge)も亦た大に輕減されると謂つてよい。これ等の點に今日のライヒスバンクの强みが伏在すると見なければならぬ。

## 第六節　資產負債の相互關係

資產と負債との相互關係を知る上に於いて、最も重要視せらるゝものは流動比率である。流動比率(Current Ratio)は流動資產を流動負債にて除したる比率であつて、支拂能力の如何を判斷するに役立つ。殊に資產の內で最も流動性の高き部分たる速座資產を抽出し、これを流動負債に對比すれば支拂能力の判定が一層正確となる譯である。速座資產を流動負債にて除して比率を求むる方法は通常之を酸性試驗(Acid Test)と呼ぶ。ライヒスバンクの貸借對照表を資料として酸性試驗を行ふについては、何が最も流動性高き資產なるやを見定めなければならぬのであるが、

ライヒスバンクに於いては振替取引先預金の引出に對しては銀行券を發行してそれを支拂へばよいけれども、銀行券の兌換要求に對しては必ず金又は外國爲替を以つて支拂はなければならぬ。而して平常の場合に兌換請求の現れるのは金貨を國內に於いて使用せんが爲めではなく、對外決濟に充てんが爲めである。兌換が停止されて居つても對外收支勘定が支拂超過となれば、外國にクレヂットを設定するとか、或は外資を借入るゝ等の方法によつて外國信用を使用するのでない限り、中央銀行の金を現送し、又は外國爲替を處分して決濟に充てなければならぬ。故に金及び外國爲替を銀行券流通高に對照し其比率を見ることが先づ第一に必要である。

發券準備規定を見るに、一八七五年三月十四日の銀行法に於いては、銀行券流通額に對し、少くも其三分の一を、通用する獨逸貨幣・國庫證券・又は地金・又は外國鑄貨を準備として金庫內に所有すべきことゝ定めてある。故にライヒスバンクの金有高に含まるゝものは、獨逸の金貨・地金・及び外國鑄貨である。但し貸借對照表に金有高として計上せるものは、一八九四年までは地金及外國鑄貨のみであり、金貨は之を通用する獨逸鑄貨有高に合算した。一八九五年以來始めて右の「通用する獨逸貨幣」の內から補助貨を區別して別の科目に於いて表示することゝなつた。

一九二二年と二三年の決算貸借對照表には地金及外國鑄貨の外に「擔保權を設定せざる在外保護預けの金有高」(Bestand der unbelasteten Golddepots im Ausland) を表示してある。一九二四年以來は金有高を金庫保有の分と外國中央銀行に預けたる分とに區別して計上して居る。同年八月三十日の新銀行法に於いては準備規定を一層嚴格にし、銀行券流通額に對して少くも四割の金及び外國爲替を準備すべく、其內で金準備は少くも三割を保有しなければならぬことゝしてある。

銀行券流通高に對する金準備の比率は上述の通り一九二四年以來少くも三割としてあるが、金保有高の激減に伴ひ甚だしく低下して居る。卽ち一九一三年末に於いては其比率が四割五歩を超え、又、銀行券發行高の最も多額に上りし一九二九年末に於いても尙ほ四割五歩五厘を占めて居るが、一九三一年以來比率低下甚だしく、九月末には三割を破り、金有高の減少せる一九二六年末は一歩三厘となり、一九三八年末は更に一歩臺を割つて僅に〇・八五%に陷つて居る。

金準備率は時々の金有高と銀行券流通高とに倚存して變化すること斯くの如くであるが、金有高も銀行券流通額も共に景氣變動の影響を鋭敏に受ける性質のものであるから、從つて金準備率も景氣狀態を反映して居る。

外國爲替は新銀行法第二十八條によつてこれを金と同等に發券準備に充て得るのであるが、其資格は、曩に週報の説明の際に述べたる通りであつて、詳しく云へば、外國銀行券・期間十四日以內の外國宛爲替手形・外國の金融中心地に於ける支拂能力ありと知られたる銀行にて外貨を以つて支拂はるゝ小切手及び要求拂債權である。外國爲替が發券準備物件として金と同等に取扱はるゝ所以のものは、短期の對外債權は金と同樣に貨幣の對外價値の安定を保持するに役立つからであるが、其上に金とは異つて利子が附くので資金の運用ともなり、外國銀行への預金となつて居る部分は小切手又は電信を以つて處分し得るから現送費が省かれる等の利益がある。

金有高の上に發券準備適格の外國爲替有高を加へて、これを銀行券流通高に對比すると、一九二四年末が五割二歩、適格外國爲替有高の減少せし一九二八年末でも金の增加により五割八歩四厘を占めるが、金も外國爲替も共に著減せる一九三四年以降は其比率も大に低下し、一九三六年末が一歩四厘、一九三八年末が九厘餘である。

若しそれ金有高と發券準備適格の外國爲替との合計額を以て速座資產とし、銀行券流通額と其他の要求拂債務との合計額を以て流動負債とし、其對比によつて所謂酸性試驗をするならば、一

九一三年末が三四・六%、一九二四年が三六・五%、一九二八年が五〇・〇%、一九三六が一・二%、一九三八年末が〇・七八%である。これを換言すれば、百マルクの流動負債に對する速座資産が三十四マルク六十フェーニッヒから僅に七十八フェーニッヒに低下したのである。

## 第七節　結　論

上述せる所の分析方法は單に資産構成比率と負債構成とを見出し、其上に所謂酸性試験をなしたるのみにて、而も專ら比率法によりて趨勢法を用ゐず、尙ほ比率法に於いてさへ修正比率・標準比率等なしに若干の科目につき比較を行つたに過ぎないから、極めて不完全なるものたるは云ふまでもない。併し茲には、それだけを以つて平時に於けるライヒスバンクの堅實性を批判することゝし、共爲めに分析の結果を一表に纏めて見よう。尙ほ戰時の堅實性研究は本書の續篇たる「獨逸の戰時金融」に讓る。

右の表によつて判斷し得る所のものを要約すると左の通りである。

一、總資産の內で速座資産の占むる部分は大いに減少した。

二、總負債の內で流動負債の占むる部分は少しく增加した。

| 年末 | 1913 | 1924 | 1928 | 1932 | 1936 |
|---|---|---|---|---|---|
| 速座資産額 | 1170 | 1012 | 2884 | 919 | 72 |
| 速座資産率 | 31.5 | 20.7 | 44.6 | 16.5 | 1.0 |
| 流動負債額 | 3386 | 2762 | 5746 | 4100 | 5992 |
| 流動負債率 | 91.5 | 56.8 | 88.8 | 79.9 | 86.4 |
| 內譯 a 銀行券 | 70.0 | 40.0 | 76.2 | 70.0 | 71.9 |
| 內譯 b 其他ノ卽時債 | 21.5 | 16.8 | 12.6 | 9.9 | 14.5 |
| 速座比率（酸性試驗） | 34.6 | 36.5 | 50.0 | 22.5 | 1.2 |
| 內　銀行券 | 45.3 | 52.0 | 58.4 | 25.8 | 1.4 |

それ故に速座比率が甚だ低い。

然れども左の二點を注意しなければならぬ。卽ち

一、流動負債の最大部分を占むる銀行券については事實上の兌換停止が續行されて居る。

二、其他の要求拂債務の占むる部分は稍ゝ低下して卽時支拂を要せざる負債の割合が增加した。

故に經營實行上に於ける流動性先慮の必要が大に輕減されて居るのである。

加之、嚴格なる外國爲替管理と其他の金流出防止策の實施によつて貨幣の對外價値が保持せられ、また物價統制によつて貨幣の對內價値も維持せられ、斯くして速座資産の安全性が加はつた譯である。

要之、ライヒスバンクの堅實性は該行の財政狀態其物にあるのではなくして、國家の方策によつて流動性先慮の必要を輕減し、速座資産の安全性を加へ、貨幣價値の安定を保持せる所に存すると謂はねばならぬ。

1) 例へば A. Weber は云く「銀行堅實性の要求は債權者の權利の確保と凡ての支拂請求に對し直ちに現金を持つて應諾し得る準備の確保とを包括する」と (Depositenbanken und Spekulationsbanken. IV. Aufl. S. 337.)

2) 經營狀態の分析的觀察の研究は米國に於いて特に發達し、獨逸は漸くこれに追随する有樣である。米國に於いては信用調査に當つて考慮すべき三つのCがあると云ふ。Character, Capacity, Capital が卽ちこれである (S. F. Brewste Analyzing Credit Risks, New York 1924, Ch. I.)。尙その外に一般經濟社會の景況についても研究するの必要ありとし人物的要素 (Personal Factor)、財政的要素 (Financial Factor)、景氣的要素 (Cyclical Factor) の三つを列擧する者もある。但しこれ等の三要素は研究上の重要さが異り三要素全部の重要さを一〇〇%とすれば、人物的要素と財政的要素はそれぞれ四〇%、景氣的要素は二〇%であると云ふ(Wall & Duning, Ratio Analysis of Financial Statements New York & London 1928. Ch. I.) 此論文に於いては Capital 又は Financial Factor の研究を主とし必要に應じて Cyclical Factor にまで及ぼすことゝする。

3) Lotz, Geschichte und Kritik des deutschen Bankgesetzes vom. 14. 3. 1875, Leipzig 1888, S. 14; Lienhart, Die Reichs-bank von 1876—1933, Würzburg 1936, S. 35.

4) Bankordnung vom 5. 10. 1846.

5) 舊銀行法第一五條第二項。
6) Obst, Geld, Bank und Börsenwesen, 30. Aufl. S. 198 ff.
7) Neufeld, Das Bankgesetz vom 30. 8. 1924 und das Gesetz über die Privatnotenbanken, Berlin 1925, S. 90.
8) 一八七五年五月二一日定款第一三條一—四號。
9) 舊銀行法第三二條第二項 a.
10) 舊定款第一四條第一項。
11) 同第二項。
12) 舊銀行法第三二條第二項 a.
13) 新銀行法第三六條第四項。
14) 新定款第九條第一—二項。
15) Neufeld, a. a. O., S. 32.
16) 新銀行法第一二條第一項。
17) Verwaltungsbericht für 1924, S. 12 參照。
18) Verwaltungsbericht für 1930, S. 14 參照。
19) Josef Lienhart, Die Reichsbank von 1876—1933. Würzburg 1936, S. 152.
20) Vgl. Waltershausen, Deutsche Wirtschaftsgeschichte 1815—1914, Jena 1920, S. 275. 587, 589.
21) Vgl. Waltershausen, a. a. O. S. 581, 587, 590, 591.

22) See Carl T. Schmidt, German Business Cyicles 1924—1933. Naw York 1934, chapt. IV.

23) Schmaltz, Betriebsanalyse, Stuttgart 1929, S. 49.

24) Quick Assets なる語の意義は未だ一定して居ない。或はこれを Current Assets と同意義に用ひ、或は Current Assets の内から Securities を除外した殘りの資產を意味するものとし（" Approved Method for the Preparation of Balance Sheet Statement." by the Federal Reserve Board)，或は現金及び容易に現金に換へ得る資產と解して其內に有價證券類を含める（Wall & Duning, Ratio Analysis of Financial Statements, New York & London 1928.)

25) ライヒスバンクでは諸銀行の資產科目を流動性の見地から觀察する場合に現金化される期間の長短に從つて純粹流動性、第一級流動性、第二級流動性の三つに區別する。純粹流動性の下には手元現金、外國貨幣、利札、配當札、發券銀行及び手形交換決濟銀行への預け金を含める。これ等は現金的性質の流動財產であるから Barliquidität と云ふ。これを現金流動性と譯してもよい。

26) ライヒスバンクでは第一級流動性の財產として純粹流動性財產の外に手形小切手、無利息國庫證券、當方口預け金を含める。

27) 拙譯、銀行流動性理論の進步、本章餘錄。

28) 無準備とは舊銀行法第一七條による金屬（金及び補助貨）及び國庫證券（Reichskassenscheine）を以つて準備せざるを謂ふ。

29) 詳細は Die Reichsbank 1876—1900, S. 292 及び Die Reichsbank 1900—1925, S. 30 を見よ。

30) 一九二五年年一一月末にライヒスバンクは紙マルク券の流通殘高に關する別表を作成した。 Verwaltungsbericht für

1925, S. 14 參照。

31) 前揭年末資產有高表參照。

32) „Die Staatsbank“, Berlin 1935, 2. Jg. Nr. 11.

33) 一九二四年八月三十日の銀行法は原則として銀行券を金又は外國拂の金價指圖證券を以て兌換することを定めて居るけれども、此規定は永年實施されずに停止されて居るから、斯る制度を貨幣學者は本來の金核本位制又は狹義の金核本位制なりと謂ふ。Eduard Lukas, Aufgaben des Geldes, Stuttgart u. Berlin 1937. S. 281 參照。

# 餘錄

## 銀行流動性理論の進步

本論文は獨逸ハンブルグ大學教授(後エルランゲン大學に轉任)ルドルフ・スツツケン (Rudolf Stucken) 氏がバンクアルヒーフの一九三八年十二月一日號に寄する所であつて、銀行理論研究者參考の文字であるから、茲に之を譯出する。

一　獨逸に於ける銀行問題の知識は十八世紀の後半期以來、ハンブルグのヨハン・ゲオルク・ブユツシユ (Johann Georg Busch, Abhandlungen über Banken und Münzwesen, 3. Aufl., Hamburg 1824) が開拓する所あり、續いて十九世紀の中葉に至りオツトー・ヒユブナー (Otto Hübner, Die Banken, Leipzig 1854) や、アドルフ・ワグナー (Adolph Wagner, Beiträge

zur Lehre von den Banken, Leipzig 1857) の著述によつて、更に飛躍を示した。而も此期間中に銀行業其物が一大轉換を來したのである。殊に此轉換は英國の銀行業に於いて最も顯著であつた。即ち從來の發券銀行、及び主として支拂取引に役立ち其の傍ら小規模の信用業務を取扱つて居つた振替銀行——一六一九年設立のハンブルグ振替銀行の如きもの——の外に、新たなる銀行形態たる預金銀行が發生したのである。此預金銀行は外來資金を要求拂預金又は通知預金の形に於いて大いに吸收し、それを基礎として貸出を行ひ、自己資本金は僅に其一小部分を占むるに過ぎざる狀態のものである。斯る銀行の發達は、從來閑却せられて居つた種々なる問題、又は單に發券銀行のみ特有の問題として取扱はれ居つたものが擡頭し、論議の種となるのは云ふまでもない。——而してこれ等諸問題の內で、銀行の何時にても支拂に應じ得る準備の問題、及び支拂準備を確保する爲めに守るべき原則の設定の如きは最も重要視さるゝものとなつた。

獨逸では銀行の流動性原則をアドルフ・ワグナーの名に於いて傳へて居る。ワグナーは獨逸の銀行文獻中最も著名の人であり、氏の勞作は長き生涯に亙つて獨逸の銀行業の發展に伴つたのみならず、大に寄與する所があつた。特に發券銀行については信用銀行についてよりも著しき貢獻があつた。しかし、流動性原則、即ち所謂「銀行經營の金則」(die goldne Bankregel) は氏が組立てたのではなく、實は第一に英國の銀行實務から發達したものであり、第二に獨逸では氏以前にヒューブナーが既に明瞭にこれに關して論述し、法則化せる所のものである。ワグナーの流動性の方面に於ける貢獻は、寧ろ氏が銀行經營の金則以上に向ほ如何に思索考究を進めたかに存するのである。

ヒューブナーの設定した原則は次の通りである。曰く「一つの銀行が其債務を履行し得ざるが如き危險に陷ることなしに貸出を行ふ爲めには、其金額と共に其素質をば自己の受くる信用に一致せしむるを要する」と(ヒュブナー前掲書二八頁)。而して更にこれについて考慮を進めると、其意味する所は受けたる信用と與へたる信用との期限を一致せしめよと謂ふのである。少數の例外を除けば、ヒューブナーは此原則を全然結果的に見出したのであり、且つ彼は當然次の結論に達したのである。即ち、毎日

期限の預金は流通銀行券と同樣に、唯、每日期限の貸出を取扱ふ與信業務にのみ對應するのであり、斯る性質の貸出を多額になす可能性がなければ、銀行は預金を金銀貨幣又は法貨にて金庫に蓄藏して置かざるを得ず、從つて資金額を有利に運用することを斷念しなければならぬと云ふことになる(ヒュブナー六四頁六八頁)。要求拂の預金に關する斯くの如き說明に於いて、ヒューブナーは自己の流動性原則の眞の辯護者たる姿を現はして居る。之に反し、ワグナーは要求拂外來資金の運用について異說を立て、彼の銀行金則を最も明瞭に緩和して居るのである。ワグナーも亦た確に最初は次の通りに說いた。「銀行は自己の債務、即ち預金及び銀行券(負債)に於いて全然預金者と銀行券所有者に依從して居るのであるから、銀行經營の第一の最重要なる原則は、債務の種類を以つて銀行貸方勘定(資產)、擔保物件、及び現金有高の種類並にそれ等相互の比率を定むる規制者としなければならぬことが銀行經營の第一の最重要なる原則である」と(ワグナー前揭書四九頁)。然れども氏は此法則が百パーセントに適用さるべきことを要求する者ではなく、寧ろ其內に若干の例外を認容するのである。卽ち每日期限の預金を運用するの方途は必ずしも每日期限の貸出のみに限るを要せずと見て居るのである。彼はヒューブナーの說に反對して曰く、「要求拂の債務、卽ち預金及び銀行券は常に要求拂であつて、何時にても拂戾し得るのでなければならぬけれども、併し、經驗上から見て、債務の全部が一時に取付けられると云ふ譯のものではない、故に現金有高の債務に對する比率は經驗上から見出し得る。要求拂の預金を運用してはならぬと謂ふは正しいけれども、要求拂預金の全部を運用すべからずと謂ふは全く誤である」(ワグナー前揭書一六七頁、尙ほ七一頁參照)。此說明の內には三つの理論が含まれて居る。第一に銀行金則は絕對的のものでないこと、第二に銀行金則を破つても差支のない可能性の生ずるのは銀行債權者が全部打揃つて其預金を引出すが如きことは決してなく、一方に預金の引出があると共に他方に預金の預入れがあること、第三に銀行金則を破り得る程度は經驗上から定まること、の三つである。

ワグナーが其著「銀行理論に對する寄與」(Beiträge zur Lehre von den Banken)を出版したのは二十二歲の時であつた。其後氏は此靑年時代の著作に述べたる理論中で發券銀行の獨立とか、或は一般銀行の自由と云ふが如き部分はこれを放棄したの

であるが、併し茲に述べたる流動性理論は之を固守し、尚は屢々銀行金則をば獨逸の銀行業に於ける實際上の又は推測上の欠陷を論難するに引用した。但し氏は自說の展開を放棄してヒューブナーの論據に復歸したのではないが、併し論步は變つて來て居る。即ち青年時代のワグナーは、獨斷的なる銀行の結合の上に向けられたる努力に反對し、通貨說や又は預金銀行に變質せるだけの振替銀行を觀察せる議論等に反對して論難したのであつたが、晚年に至つては預金業務と、危險多き且つ往々にして長期固定に陷ることある設立業務及び發行業務との結合に反對して攻撃を加へたのである。斯くして彼の議論を見て行くと、銀行金則は理論的展開に於けるよりも、寧ろ彼の人格に強く結ばれて居るものなることを知るのである。

ワグナーの後に擧ぐべきものはカール・クニースの說である。クニースはヒューブナーやワグナーの原則を一層銳く表現したのであつて、曰く、「銀行債務の支拂期間はそれに相當する額の債權の償還期限に一致するのでない」と。此說明に於いては銀行債權の辨濟期日は既に問題にされないのであつて、却つて債權が辨濟されるまでの期間が重要視されるのであり、又辨濟期日前に債權を現金化し得ることが大切なのである。クニースはこれ等の二つの點を注意して居る。例へば手形が何時にても他に賣却され得ること、特に其期間の短かきことを重要なりとする如きがそれである。又氏は云ふ、「近代の有價證券に於ては、同時にまた取引所に於ては、要求拂債權の獲得に代ふる考慮が拂はれて居る」と。氏は國家に對する長期の債權さへも、それが何時にても賣却し得る限りは、短期債務に對する流動的財產と見て差支なしと謂ふのである。

斯くして銀行流動性の理論は概括して今日まで固執する一點に到達したのである。併し論者の內には嘗てヒューブナーがなしたるが如き論點に立つて銀行金則を論ずる者あり、或は單にワグナーやクニース等の理論的展開を見るに止めて此理論が何れの處にも通用することを主張し得ざる者もある、シュマーレンバッハは此流動性理論に反對するが如くに見えるけれども、しかし根本的なる對立には非ずして、寧ろ出發點が異るのである。ワグナーとクニースは銀行金則から出發してそれの許さるべき例外を展開した。シュマーレンバッハは銀行が短期の外來資本を長期の貸出に變形し得る轉換作用(Transformationsfunktion)から

出發して、支拂準備を堅固にするの必要を認め、轉換準備（Transformationsreserven）の缺くべからざるを道破したのである(E. Schmalenbach, Kapital, Kredit und Zins, Leipzig 1933 一三五頁以下)。而して轉換準備、即ち流動的投資の程度は經驗によつて定まると云ふのであるから、根本的にはワグナーと同一の結論に到達した譯である。

これ等の諸説に對して根本的異論を唱ふる者はペツコルト（Peckolt）である。ペツコルトの説はニクリツシュに關係を有するのであつて、取引速度（Umsatzgeschwindigkeit）又は回轉數（Umschlagsziffer）の概念を展開して次の命題を建設した。信用機關の支拂能力を確實にする爲めには全資產の回轉數が少くとも全資本の回轉數に等しきを要すると。即ち貸借對照表の貸方勘定の回轉數が借方勘定の回轉數に相當することが肝要なりと云ふのである。氏は一例として或地方銀行の營業狀態を數字的に研究して次の結果を得た。要求拂預金の回轉數は貸出金の回轉數よりも著しく高い、而してそれ故に貸出金は要求拂預金の運用に適せざるものであると。玆には詳細に亙つて論ずることを避け、此説を批評するに止めるが、此命題は取引先への拂戻金が取引先からの新入金によつて全部又は一部補塡されない場合に通用する。從つてペツコルトは銀行の日常の入金は銀行の長期的又は固定的運用に充つべき資源と認めないのである。然れども取引先から平素常に新入金がある事實を、何故に、預金の全部が原則として一時に引出されない事實よりも輕く見なければならぬかを知るに苦しむ。預金の全部が一時に引出されないと云ふ事實はペツコルトも亦た考慮に置く所である。何故かと云ふに、若し然らずんば、氏は、預金者への實際上の拂戻額よりも、寧ろ預金者が拂戻要求權を有する金額を考慮に入れなければならぬ筈であるからである。銀行には平素常に新入金があること、及び預金の全部が一時に引出されることは原則としてないと云ふ二つの經驗上の事實をペツコルトは何等區別する所なく取扱つた所以を說明して居ない。さればペツコルトの流動性に關する說は恰も空中に浮游せるものゝ如くに見える。

二　上述の諸説に於ける根本的なる思考過程から眼を外らすと、流動性理論の上に一つの一致點のあることを知り得る。それ

はこれ等の諸説の何れもが、如何なる狀態を以つて流動性が完全なりと謂ふべきかの問題を取扱つて居ることこれである。勿論、信用銀行は充分流動狀態を保持しなければならない。即ち日常の營業取引に於いて預金額が減少すれば、これに應じて借方金額を減少しなければならない。例へば市場手形の割引や政府手形の買入を手控へるとか、或は取引先への貸出を減額するとか、或は又有價證券を處分する等の方法によつて借方勘定を縮めなければならない。併し一般に斯る常時に現るゝ狀態の變動に對して注意することだけで十分であるのでなく、寧ろ一歩を進めたる流動性の豫備が要求されるのである。而して個々の銀行又は多數の銀行に對して來る取付の可能性に關する考慮が斯る一歩を進めたる考案の標準となる。ワグナーは既に此事を考慮し、それを明言して居る。取付の場合には短時日の間に巨額の預金が引出され、現金を持返るとか、他の信用機關に振替へるとかするのがある。斯る取付の可能性に考慮を集中することの當然なるは云ふまでもない所であつて、銀行が動もすれば不十分になし勝ちであつた流動性に對する最大の重壓であることは過去の經驗によつて知る所のものである。されば銀行的投資の流動性に對する批判は、此の借方金額が突然の取付に際して銀行の支拂能力保持に役立つか否かに主として向けられる譯である。其外に尙ほ一つの狀態のあることを知らねばならぬ。それは預金の急激なる取付ではなくして、徐々に、而も非常に著しく減少することこれである。かゝる狀態は曩の世界恐慌の先驅として現はれたる所であつて、これに續いて取付が起り、それを銀行休業の實行と、其後の支拂金額の制限とによつて平靜に歸せしめたることは今尙ほ記憶に新たなる所である。併し爾後預金は漸次減少し、それが一九三〇年から一九三二年まで、即ち二年有半の間繼續した。斯る狀態に對しても亦た流動性豫備について考へなければならず、且つ理論も其上に向けられねばならない。吾人は此新經驗を基礎として、流動性豫備の手段につき一つの異つたる批判を下し得る。何故かと云ふに、斯る漸進的なる預金減少に對しては銀行の借方金額を急速に現金化する必要よりも、寧ろ資金運用に關する諸契約を徐々に解除し得る可能性の方が遙かに大切であるからである。吾人は玆に流動性理論に於ける觀察方法の斯る差異を明かにし、吾人の新經驗事實を基礎とする理論を說き、以つて多くの批判の異なる點を理解せしめ、斯くして新說と舊說と

の間の連絡を描出せんと欲するのである。

三　流動性理論に於いては、何時にても支拂に差支を來さゞるやう支拂能力を堅實にする爲めに、銀行の諸債務を流動性先慮Liquiditätsvorsorge)の大小を見地として類別するに努力する。銀行の諸債務――玆には發券銀行の流通銀行券を暫く措く――の內で主なるものは預金と引受とである。預金についてはそれの經濟的性質に從つて區別しやうとする。細民の貯蓄預金、これは特に貯蓄金庫や信用組合に於いて存在するのであるが、此種預金の流動性先慮は營業者の預金よりも少き程度に於いて必要なることは衆說の一致する所である。されど此意味に於ける貯蓄預金は玆に論述せんとする種類の銀行形態には比較的少い。獨逸の銀行預金は、戰前に於いては、往々にして Kreditoren と Depositen に分けられて居つたけれども、此區別は內容的には全然未完のものであつた。それ故に、一般に、預金の經濟的性質を考察することを斷念し、唯支拂期限に從つて區別したのである。但し期限付の預金が要求拂の預金よりも流動性先慮を少くして可なりや否やについては意見が分れて居る。アドルフ・ワグナーは斯る區別を夙に其著 Beiträge zur Lehre von den Banken の內に於いて支持し、其後に於いてもこれを墨守して居る。氏の論文「銀行破綻と銀行統制」("Bank-brüche und Bankkontrollen", Deutsche Monatsschrift: 1. Bd.1902. S. 257.)と題するものゝ內には、預金が如何なる割合に於いて現金準備を要求し、又其現金準備が高き割合を以つて要求拂預金に向けられ、低き割合を以つて期限付預金に向けられるべきかを論じて居る。而して一九〇八――〇九年の銀行調査會に於いては、氏は要求拂預金に對し一定の現金準備率を要請し、其後の發言に於いても流動性の必要から、預金を期限に從つて區別すべきことを述べて居る。ヤコップ・リーサー (Jacob Riesser) も亦た此區別を重要なりとし其著「獨逸の大銀行と其集中」(Die deutschen Grossbanken und ihre Konzentration, 4. Aufl. 1912.) に於いて次の通り說いて居る。「此場合再び無視すべからざるものがある。それは銀行が預金者との協約により要求拂とせずに短期拂とせる預金については、恐慌時に於いて止むを得ざる場合に、其卽時支拂を拒絕し得、而

も大抵何等の危險を伴はざること之れである」と。預金を支拂期限に從つて區別することの必要はシェアー（Schär, Die Bank im Dienste des Kaufmanns. Leipzig 1909. S. 13）やフライシュマン（Fleischmann）等も認むる所であり、フライシュマンの恩師たるシュルツェ・ゲヴアーニッツ（Schulze-Gävernitz）は此意見を明に肯定して居る。殊にカルヴェラム（Kalveram）は流動性計算の場合に支拂義務の期日によつて類別するの必要を強く力說し、從つて銀行バランスの借方側の分類を此見地よりなすべきことを提言して居る。然れども他の論者の內には斯る議論に反對する者あり、例へばハンゼン（Hansen）の如きがそれである。吾人は其該博なる流動性問題研究に對して敬意を表する所であり、且つ吾人は多くの流動性計算に於いて預金を期限の見地から分類するを怠れること恰もドイッチェ・エコノミストの如く夙に此問題を深く研究せる者にさへ然るを認めざるを得ない。其他アドルフ・ウェーバーやフォン・メーリング（v. Mering）も同樣である。ライヒスバンクも亦た信用銀行の流動性計算に當つて預金を期限に從つて分類することを實行せず、これについては一九〇八年――九年の銀行調査に統計的資料の不十分なることが關聯して居り、この事がまたドイッチェ・エコノミストやアドルフ・ウェーバーの論述が上述の如くである所以でもあるが、後に至つても、例へば一九三三年の銀行調査に於いても充分の材料はあつたにも拘らず、尙ほ依然として從來の方法を墨守せるを見るのである。蓋しライヒスバンクの流動性計算方法が理論の上にも影響して居るのであらう。

預金の外に引受債務も亦た銀行の債務である。經濟的に見れば引受債務は引受をなしたる銀行の偶發責任に過ぎない。何故かと云ふに引受債務の大部分は、銀行が引受を與へたる得意先に於いて期日前に手形金額支拂につき配慮するからである。然れども恐慌時に於いては取引先中に銀行への責任を果し得ざる者を生じ、又斯る場合にはまた得意先への貸出金の內にも支拂延期を認めざるを得ないものが出るから、銀行は引受金額を自己の流動財産を以つて支拂ふの覺悟を持たなければならない。此事實からして、流動性先慮の必要に關しての見解が全然分裂するのである。ハンゼンやシュルツェ・ゲヴアーニッツ等は流動性先慮の必要について力說して居り、其他引受債務を流動性計算上閑却してはならぬことはアドルフ・ウェーバーや、フォン・メーリ

ングの主張する所である。これに反し、ドイツチエ・エコノミストの此問題に於ける態度は常に動搖し、リーサーは引受金額の三分の一だけを考慮せば足ると云ひ、ライヒスバンクは一九〇八年——九年の銀行調査に對する材料に於いて、流動的なる貸方金額を一方に於いては預金に對立せしめ、他方では引受及び其他の少額の科目を含むすべての債務に對立せしめて居り、又一九三三年の銀行調査に對する統計に於いても亦た大凡同樣の態度を示し、流動財產を先づ Kreditoren に對立せしめ、次に Kreditoren と引受金額とを合計せるものに對立せしめて居るのを見るのである。

**四**　銀行の貸方金額を流動性の見地から觀察する場合に、貸方金額を其現金化される期間の長短に從つて順序づけるのを常とする。斯る順位の尖端には常に手元現金の外に發券銀行への預金を置き、其次位に手形を、更に其下に諸貸金を、そして最後に銀行建物及び其他の不動產を置くのが普通である。しかし斯る順位の內には一つの疑問が存する。其疑問とは、手形とか諸貸金とかの名の下に含まるゝ貸方金額が流動性に關しては全く樣々のものであることこれである。銀行の手元に所有する手形は期日と手形關係とに從つて區別され、其一少部分が發券銀行に再割引の資格あるものとし、他の一少部分が市場にて賣却する資格あるものとし、これ等兩者が最も早く現金の調達に役立つのである。銀行が取引先から割引した手形は原則として期日に至つて確實に支拂はれるが、併し往々にして期日に新手形に書替へて貸出を繼續することもある。この部分は其實質は手形の形態を裝へる長期信用である。諸貸金の科目に於いても同樣である。これ等の困難は貸借對照表の科目を益々細別することによつて次第に解消されて行くが、併しそれにも限りがある。それ故に貸借對照表に現はれるこれ等の科目の流動性は、外部から見れば、これを十分に察知する能はないのである。但し大體に於いて手形有高は其他の貸出金額よりも一層流動的であり、又銀行建物や其他の不動產よりも遙に流動的なりと謂ふは誤りでない。

玆には流動性の順位についての見解を理論史的に深く立入らうとするのでない。理論上は大體に於いて著しき異說がない。諸

家の意見が比較的強く異るのは銀行の所有有價證券についてゞある。其然る所以は、所有有價證券の種類が各行に就いて甚だしく異り得ること、及び論者がこれを樣々に推測することに存するのである。設立業務や發行業務に於いて背負込みとなつた有價證券が流動性に乏しきは疑ふまでもないけれども、廣き市場を有し、且つ發券銀行以外にも擔保物件として通用する有價證券は比較的流動的である。これ等多種類の有價證券の嚴格なる區別は夙にアドルフ・ワグナーのなせし所であつて、氏は一方に於いて設立業務及び發行業務を預金業務と共に兼營することに反對しながら、他方に於いては一八五七年の著述 Beiträge に於いて外來資金の一部分の運用は出來得るだけ確實にして相場の變動少なき利附有價證券に投入すべしと述べて居る。

各個の銀行又は多數の銀行の流動性を若干の特色ある數字を以つて表現せんとする場合に、世人は貸方科目の一定の集團を合計してこれを債務の全部又は一部に對立せしむるを普通とする。勿論此場合にも曩に貸方の順位を述べたる際に擧げたる疑問がある。而して又斯る數字は考慮に入れる債務の範圍の大小によつて、其價値に相違を來すことが明である。即ち預金額に引受額を加へるか、或は預金額だけを取るか、それとも一層範圍を狹くして短期債務のみを取るかによつて流動性の數字的價値に差が生ずる譯である。此種類の興味ある計算をアドルフ・ウェーバーは一九〇二年に吾人に示して居る。氏は第一位流動財產として手元現金（廣義であつて發券銀行及び手形交換尻決濟銀行への預け金をも含む）、利札、手形、及び有價證券所有高の一割を之に當て、第二位流動財產として擔保附貸付、ルボール貸付、及び有價證券所有高の次の一割、諸貸出金（他銀行への預け金をも含む）の二割五步を之に當て、そしてこれ等をば各種貸金と引受金額の合計額に對立せしめて居る。リーサーも亦た同樣の方法を採つて居る。然るにライヒスバンクの實行せる方法はこれに倣はずして、現金流動性、第一級流動性、第二級流動性の三つに分けて居る。現金流動性（Barliquidität）の下には貸方勘定中の手元現金有高、外國貨幣、利札、配當札、並に發券銀行及び手形交換決濟銀行への預け金を取り、第一級流動性の下には上記の各科目の外に手形・小切手・無利息國庫證券及び當方口預け金をも含める。第二級流動性の下には第一級流動性の場合に取りたる諸科目の外に取引所上場有價證券を擔保とする貸付及びルボー

ル貸付・商品荷爲替・在庫商品擔保貸付をも含める。多くの論者によつて企てられたる種々なる流動性計算を見るに何れも大同小異である。稍々異るものとして見るべきものゝ一例はリヨースレル（O. Rösler）の計算であつて、氏は他銀行への要求拂當方口預け金を手元現金・發券銀行及び手形交換決濟銀行への預け金・及び小切手と合算して第一位流動性に置き、手形其他は第二位流動性に入れて居る、併し概して斯る相違は著しきものではない。

五　最も重要なる問題は、銀行の支拂能力を實際的に確實ならしむる爲めに如何にして容易に現金化し得る貸方金額と借方金額との數的關係を定むべきかである。銀行經營者は若し此點に關して學問上明瞭なる解答が得らるゝならば學問に對して大に感謝する所があるであらう。然れども學者は實際家に對して此厚意を未だ示して居ないのである。吾人が文獻に於いて見出す所のものは寧ろ次の諸點に止まつて居る。其一は外來資金と流動的貸方金額との實際的關係をそれ〴〵の銀行につき、又は時の異るに從つて把握すること、其二は必要なる準備の程度につき實務上から擴がつて居る見解を記錄すること、其三は實際上存在する、又は實務上の見解から必要と認むる準備についてこれを充分なりとか不充分なりとか批評することである。一九〇八―九年の銀行調査の際に擴大した意見に對しミユーラー（Müller）や、リーサーや、ストリヨール（Stroell）は一つの標準を示した。ストリヨールは銀行技術的公理として預金の四割を手元現金及び手形を以つて準備すべしと提唱した。此場合に彼は預金の概念についても、また手元現金（Kasse）の概念についてもこれを明示しなかつたから、如何なる範圍の貸方科目と借方科目とが對照すべきであるかゞ明瞭でないのである。而して銀行經營者達はミユーラーとリーサーの意見に從つて次の原則を遵守して居る。即ち債務（各種預金及び引受額）は其六割乃至六割六歩三分ノ二を手元現金と當方口預け金と手形とルボール貸付及び擔保附貸付と有價證券の一部分――多くは半額――との合計額を以つて準備すべきであると。銀行の實際上の流動性政策についての學者の批判の一例としてシユルツエ・グヴアーニツツの意見を擧げると、それは大戰直前の狀態を基礎とするものであるが、彼は云く、

信用銀行の私經濟的流動性は當今「決して逆調ではない」と。

單に一つの特殊な點に於いてのみ、吾人は、外來資金の準備につき一義的な數的要求が學問の側から出て居ることを見る。それは現金準備の問題についてゞある。特に茲ではアドルフ・ワグナーが右の要求を提出して居るのである。氏は一九〇八年――九年の銀行調査に於いて、要求拂預金に對し一割の現金準備を要求して居る。

然れども此意見も亦た銀行の支拂能力の維持を問題として考察を進めんとする者に取つては何等明瞭なる意義を有しない。何故かと云ふに、準備率の大小は此見地からは求むる能はず、又發見することも困難であるからである。特に信用銀行が他に良好なる貸方金額、例へば再割引適格の手形の如きを所有し、何時にても必要に應じて現金を調達し得るものに於いて然りである。現金流動性の率は發券銀行政策の見地より、又は全體の通貨政策の見地より要求さるべきものであり、其傍らワグナーに取つては銀行の過大なる發展を抑制せんとする考慮が加はつて居るのである。

斯くの如く學問上は未だ何等單純にして一義的なる原則が見出されて居ない。然れども吾人は多くの意見を聞く時、如何なる事情の下に於いては高き程度の流動性が必要であり、又如何なる事情の下に於いては低き程度の流動性を以つて足るかゞ明にされて居るを知るのである。銀行の業務に危險が多ければ――卽ち銀行が普通の銀行業務の外に投機業務とか設立業務とかを行へば――それに從つて流動性先慮を大ならしめざるべからず、又經濟界の狀勢が不安を增す時に於いても然りである。何故かと云ふに斯る狀勢の下に於いては取付の來ること益々早に、之を鎭壓すること益々困難であるからである。又預金が多數の得意先から預入れられるのでなく少數の得意先から巨額に持込まれるに從ひ銀行は得意先の動向により、益々强き變化を預金總額の上に現出するのである。

六　此理論史的の回顧は本質的なる根本思想に於ける進んだ一致を示し、其傍ら、吾人は、外來資金又は債務を流動資產を

以つて準備すべき率に關する問題の解答の欠如せるを確かめ得たのである。唯單純なる原則を發見せんと欲するが爲めのみならず、尙ほ信用制度法に於いて信用銀行に對し準備の最低率を定めんとする傾向を眺めても、茲に本質的なる認識の欠陷があるのである。此場合、其事は其儘で濟まさなければならぬのであるか、或は尙ほ一義的なる數的標準を案出する可能性が存するのであるか。此問題は今の研究の程度に於いては未解決である。

# 第九章　廣域經濟に於ける金

## 第一節　ドイツの廣域經濟とイギリスのブロック經濟との異同

獨逸はいま全力を傾倒して廣域經濟の確立に邁進して居る。廣域經濟の確立は單にインフレなき戰時經濟を實現する爲に緊急的に要請せらるゝばかりでなく、實に國運興隆の爲めに根本的に重要であるからである。

今日、獨逸が伊太利と相結んで企圖し實現に向つて邁進しつゝある所の廣域經濟（Grossraum-wirtschaft）なるものは、曩に英國が率先して提唱せし所謂ブロック經濟（Bloc economy）と酷似せるものに見ゆれども、而も全然同性質のものなりと誤認してはならない。其目的が共に重要産業のアウタルキーを現出するにある點は異らない。然れども其目的を樹立するに至る動機を探究

し、これを達成する手段を觀察し、更にその組織を考査すると兩者の間に著しき差の存すること を發見する。

先づ目的樹立の動機を見るに、イギリスのブロック經濟は英本國の老衰せる產業を共製品の販路確保によつて復興せしめんとする意圖から生れたものであるに反し、ドイツの廣域經濟は國民の食糧及び工業の原料を確保せんとして出現したものである。卽ち英國に於いては夙に一八九五年ジョセフ・チエンバーレンによつて英帝國ブロックが企てられ、更に一九三二年オッタワに於ける帝國經濟會議によつて本國屬領間の協定七、屬領相互間の協定五が成立し、本國と屬領との間に特惠關稅が設定され、貿易を圓滑ならしむることゝしたのである。獨逸に於いては第一次大戰慘敗の結果として、一九一八年のヴェルサイユ平和條約により七萬平方キロメートルの領土と母國の五倍に相當する面積の植民地とを喪失したるにより、農地は一割五步を減少し、鐵產地は七割四步を減少し、共他の重要資源の大部分が失はれたのであるから、國民の食糧並に工業の原料を、他國の貿易政策乃至經濟政策によつて煩はさるゝことなしに、安全確實に調達すべき方途を見出すべき急要に迫られたのである。

次に目的達成の手段を見ると、大英ブロック經濟は前述の如く、帝國經濟會議を開催し平和裡に實現の第一歩を踏み出したのであつたが、獨逸の廣域經濟は武力を用ゐて共出現を進捗せしめて居る。斯る手段の差異は大英ブロック經濟と獨逸廣域經濟との本質的相違から來るのでなく、寧ろ政治的環境或は國際的地位の相違から生ずるのである。卽ち過去に於ける帝國主義政策の成功と失敗との差異が、現在に至つてアウタルキー現出の途上に平和と戰爭との差を齎らしたと認めてよい。兩經濟の本質を見れば、大英ブロックは英本國の產業の復活を中心として考案され、屬領に對する本國の搾取的態度が未だ十分改まつてゐないに反し、獨逸の廣域經濟は共存共榮を理想として居る。故に寧ろ前者、卽ち大英ブロックに於いて屬領離反乃至戰亂勃發の危險が內在すること、恰も印度のガンヂー翁やジャワハラール・ネール等の言動に徵しても明かであるが、獨逸の廣域經濟には斯る危險の萠芽が存在せざることは、ナチス黨の識者が古きハンザ同盟に新らしき衣を着せるものであると說くによつても容易に了解し得る。ハンザ同盟の勃興したのは第十二世紀の中頃リユーベック市がハンブルグと同盟した時であると云はれ、長くリユーベック市が中心となつて此同盟を支配したことは今更事新らしく述べるまでもないが、リユーベック市に

殘る古きハンザのホルシュテン門を見れば Concordia domi, foris pax（內は一致――外は平和）と刻んである。獨逸の廣域經濟は此箴言を守りつゝ地域擴大に邁進するのであつて、其途上に生ずる多少の軋轢は之を打開し、既に伊太利と同盟し、我國とも結び、ソ聯や宿敵フランスとの提携さへも實現されて行くのである。英國が全く武力によつて弱小の未開國を威壓し、國旗ユニオンヂャックの翻る處に日沒なしと誇り得るに至つた過程とは著しき差異である。勿論獨逸もビスマルク全盛の時代から第一次世界大戰前までは英國の轍を踏んで帝國主義的進出に熱中したけれども、ヒットラーの時代に及んで鮮かなる方向轉換をなし遂げた譯である。故に現在獨逸が新秩序建設の爲めに武力を行使するを目して、昔日の英國のそれと同意義に解してはならない。

更に進んで英獨兩アウタルキーの組織內容を考察すると、一層重要なる差異を見出す。卽ち英國のそれは地域が分散的であり、結合が無機的であるに反し、獨逸のそれは地域が集中的であり結合が有機的である。大英ブロックの地域が全世界に亙つて散在する屬領のすべてを包括すると云ふ現實には多くの長所があり、就中商品市場が廣汎であること、並に多種類の物資を豐富に有することの二つは注目を惹く所のものである。然れども其反面にはまた重大なる短所を含み、殊

に所謂持たざる國々から資源再分割の要請の强烈なる現時に至つては、其地域保守の爲めに多大の苦心と費用とを拂はざるを得ないことが缺點の最もなるものである。此苦心と費用とは獨伊の樞軸國が歐洲新秩序建設の爲めに費す所の程度に止まらざることは想像するに容易であり、又現に今次の戰爭に於いて立證されてゐるではないか。交戰國が努めて祕密とする戰費の額や對外交涉を摘發して立證するを須ゐない。世界第一の海軍國であり海運國であると云はれ、また世界產金額の過半を自國の領域より產出する大英國にして、他國に屬領を割いて老朽船艦の讓渡を受けたる醜態は何よりも雄辯に其窮狀を曝露して居るのである。

大英ブロック經濟の地域が分散的である所以は、前世紀に於いて市場開拓の爲めに武力を以つて擴張せし植民地を其儘取入れて構成要素としたからであることは前に述べた所によつて明かであるが、獨逸の廣域經濟は武力によつて無理を通さうとするのではなしに、自然的與件を尊重して其地域を擴大して居る。此行き方は觀點を變へて地理的歷史的必然性に沿ふと謂つてもよい。獨逸は廣域經濟を構成するについて自國を樞軸に据ゑ、そして獨逸民族の集合せる地方の併合を始めた。此企ては何人の眼にも歷史的必然性に沿ふものと映ずる。次に伊太利と同盟しこれを

樞軸に加へた。第一次世界大戰に於ける敵國であり、また民族の異る伊太利との提携は歷史的必然性を無視する暴擧であるかの如く見ゆるけれども、自然的與件を顧れば無理なる企圖でないことを知り得る。ソ聯との提携もスカンヂナビアや蘭白佛への進擊も、或はバルカンや埃及方面への進出も亦然りである。斯くして獨伊を樞軸國（Achsenmächte）とする廣域經濟が建設されんとし、其障碍の排除の爲めに武力が動かされてゐるのである。地理的必然性と歷史的必然性に從つて地域が集中的に擴大されつゝあることは此廣域經濟の强みであると謂はざるを得ない。

イギリスのアウタルキーは構成要素の結合が無機的であり、ドイツのそれは構成要素の結合が有機的であると云ふ所以は何よりも明かに財の流通部面に於いて現はれて居る。大英ブロックは英本國と屬領との間に、及び屬領相互間に成立せし多くの協定を有するけれども、これ等は歸する所、關稅を輕減し、貿易を容易にすると云ふだけのものであつて、財の交流に有機的關聯を作つてゐない。卽ち輸出も輸入も價格の作用に一任されてゐることはブロック內に於ける取引もブロック外に對する取引も共に異る所がなく、又代金決濟についてもブロック內に特別の施設があるのでもない。然るに獨逸の廣域經濟に於いては清算取引（Verrechnungsverkehr）を完備して財

の交流を聯結し、それを密接ならしめんとして居るのである。

## 第二節　獨逸の貿易に於ける清算取引の構造と其缺點

現時の獨逸の貿易は國家の指導の下に主として清算取引（Verrechnungsverkehr）によつて貸借を決濟して居る。其方法を見ると、清算締約國間に一定期間通用する爲替比率を豫め協定し、其比率に從つて獨逸國內に於いて獨逸貨幣により相手國に於いては其地の貨幣單位を以つて貸借の清算を行ふのである。故に其處には外國爲替市場はなく、爲替の賣買は起らず、從つて爲替相場の變動も生じない。但し個々の商品種類に對し別々の爲替比率を協定するを妨げない。而して貿易尻は金又は其他の貴金屬を輸送して之を決濟することを避け、それに相當する商品の移動を起さしむるのである。此取引は獨逸の側と相手國の側との二つの側の間に行はれる取引であるから、二側的取引（bilateraler Verkehr）と呼ばれるのであつて、此二側的取引に於いては各の側が自己

の賣る程度に於いて相手側から買はんとするから、一時的には其間の貸借に差額が現はれても、永き期間中にはそれが均衡する筈である。又斯る關係にあつては純然たる國際金融、卽ち國際的金錢貸借の行はれる餘地なく、資本の貸付も、又は資本の返濟も、たゞ商品移轉の方法によつてのみ之を爲し得る譯である。故に此清算方法によれば二國間の經濟的關係は安定し恐慌を來さず、商取引額を任意に伸縮し得、商取引に對する國家の統制を可能にし、且つ貿易が相手國に於ける物價變動の影響を受けざるを得る。尙ほ獨逸が外貨拂を停止しながら貿易が全滅せずに繼續されてゐるのは清算協定の存するからである。これ等は清算取引の長所である。

然れども清算取引はまた重要なる短所を持つて居る。貿易尻を金又は其他の貴金屬を授受して決濟するのでなしに、それに相當する商品の移動を起さしむることによつて收支を均衡せしめようとする如き方法は、締約國相互間に不自然な輸入又は輸出を行はねばならぬことゝなる。卽ち締約國相互間に恰も有無相通ずる需給關係があれば問題はないが、さうでなければ買ふ方か、賣る方か、將た賣買双方に無理を忍ばねばならぬことゝなるのである。實例を示せば獨逸は製品を歐洲市場に輸出し、原料を海外農業國から輸入する關係にあつたのであるが、清算協定成立の結

果、原料を歐洲工業國から半製品の形で相當多く輸入しなければならぬことゝなつた。清算協定の成立した當初の一九三四年第三の四半期と未だ斯る協定のなかつた前年の同期とを比べて見ると此事情が明瞭である。爲替清算協定又は商品清算協定が此間に成立したからして、其結果、原料の輸入は歐洲の協定諸國からの分が金額で計算して一割二歩を增加し、海外農業國からの分が同じく金額で計算して一割九歩を減少して居る。就中變化の著大なるものゝ一つは羊毛である。羊毛の輸入額を噸數で計算し一九三三年七月から九月に至る分と、翌一九三四年の同期とを比較して見ると、アルゼンチン・濠洲・南阿ウルガヒより輸入する額は二三、七九五噸から五五五六噸に減少して七割六歩の低下を示したに反し、チエッコ・オーストリア・イタリー・ハンガリー・スエーデン・トルコより輸入さるゝ分が一三九六噸から四七五四噸に增加して三割四步の急增を示して居る。而して其價格を見ると羊毛が產地に於いて相場暴落せるにも拘らず歐洲の清算協定國から高價に之を買入れた結果となつたのである。又清算取引は旣述の通り自國の輸出する額を標準として相手國からの輸入額を制限せしむる傾向に導くから、兩國間の貿易を振興せしむるよりも、寧ろ退嬰的ならしむる。ドイツ・スエーデン協定の如く、單純に兩國間に於ける從來の輸出關係を

約し、或はドイツ・ベルギー協定の様に兩國の輸出關係を一〇〇對六二・五と比率を定め、之を維持することにすると、締約國間の貿易は相互に比率の上で減少せずとも、相對的にも絕對的にも增進しない實證を示して居る。加之、清算取引は當事國で豫め爲替相場を決定し、之を一定期間に亙つて取引に適用するから、物財の國內價格と世界市場價格との開きが益々增大するに至る。これ等は清算取引の弊害の著明なるものである。斯くて清算取引反對論が擡頭する譯である。前ライヒスバンク總裁シャハトの如きは清算取引を以つて怖るべきもの〝scheußlich〟なりとして反對する共有力なる一人である。また國際聯盟財政經濟委員會も夙に清算取引の實際を調査し、世界貿易に有害なりとして反對して居る。[1] 尙ほライヒスバンク理事エミール・プール(Emil Puhl)が雑誌「獨逸國民經濟」(Der Deutsche Volkswirt)に寄せたる論文に於いて清算制の最も重大なる缺點として擧ぐる所のものは左の三點である。

一、銀行は巨額の國際的支拂取引を摩擦なく展開せしむるに大に役立つて居るのであるが、清算制の制施によりこれ等の信用機構は國際支拂取引に於いて廣く絕緣されるであらう。何故かと云ふに、清算協定はすべての支拂事務を現拂の基礎の上に導くからである。

二、清算制に附着せる各種の形式手續は賣方にも買方にも多くの負擔を與へ、從つて賣買に關係ある國民經濟にまでも影響を及ぼす。

三、貿易關係の二側性の傾向は往々にして希望の程度を超ゆることあり、此場合國際的支拂手段及び清算手段として金を再び援用するを便とするに至る。

## 第三節　清算制改善についての若干の提案

斯の如く淸算制は重大なる缺點を有するにかゝはらず、フンク經濟相の意見は之を改良して實用に適するものとせば、金は將來歐洲の貨幣制度の基礎として何等重要なる役割を演じないであらうと云ふにあり、此見解の下に獨逸は金に何かの關聯を有する如き貨幣政策を行ふこと斷じてこれなき旨を明言して居るのである。又先般ルーマニアの外相に昇進せしマノイレスコ（Manoilesco）教授は伯林の講演に於いて南歐國民が獨逸の金克服を感謝せる旨を述べ、前伊太利外相アルベルトー・デ・ステフアニ（Alberto de Stefani）も同樣の論說を〝La Stampa〟に發表して居る。[21]

清算取引の長所は夙にポール・アインチッヒが其著 Exchange Controll, (chapt. XIII) に指摘する所の如く、實に支拂技術の部面に存する。此事はライヒスバンク理事エミール・プールが雜誌「獨逸國民經濟」に發表せし論文にも明かに認められて居る。而してそれの改良について狙ふ所のものは如何にして一層其彈力性を增加し、一層其能率を增進すべきかにある譯である。

清算制改良について何人も考慮する重要點は貸借差額の決濟を容易ならしむる方法を案出することこれである。旣述の如く、此制度の下にありては貸借の差額を成るべく僅少ならしむるが爲めに、輸入額を輸出額の範圍内に制限せんとする傾向が現れ、世界經濟を萎縮せしむとの非難が起るのであるが、自由爲替の貿易に於いても、關稅障壁を作つて輸入を防遏し、入超の增大を抑制せんとする政策が行はれる。故に世界經濟を萎縮すると云ふ非難は獨り清算取引に對してのみ與へらるべきものでない。故に差額決濟を容易ならしむる方法さへ案出さるれば清算制は自由爲替制よりも一層優秀なるものとなる筈である。

差額決濟を容易にする爲めに從來如何なる方法が考案されたか。茲に其二三を擧げよう。

其一は借方側に對する信用の附與である。これは獨逸が今次の戰爭勃發以前にルーマニア及び

トルコと協定せし清算制に於いて實例の存する所である。此兩國は獨逸からの輸入超過によつて。清算勘定に巨額の借方金額が現はれるのであるが、それを急速に決濟することを避け、獨逸側に於いてはこれを清算上の貸越として取扱ひ、後日の輸入力確保に充てたのである。またこれをルーマニアやトルコの側から見ると、清算勘定に借方金額の增加はそれだけ獨逸に對する將來の輸出可能性が擴大したことである。而して自由爲替制にありては國際貸借の差額が增加するに伴つて爲替相場の變動が增大し、借方側は不利に、貸方側は有利に導かれるけれども、清算制に於いては、前に說明せし如く、協定國間の貨幣比率を豫め一定期間に亙つて定めてあるから、斯る影響はない。

其二は三角形清算である。デンマルクは獨逸に對して巨額の清算上の貸越となり、スエーデンに對して借越となる關係にある。然るにスエーデンは之に反して獨逸に對して借越となる。於玆、スエーデンの有名なる經濟學者ベルチル・オーリン(Bertil Ohlin)の如きは三角形清算を主張するのである。卽ちかゝる差額決濟の困難の故に、デンマルクに於けるスエーデンからの輸入を制限し、またスエーデンに於ける獨逸からの輸入を抑壓する代りに、デンマルクが獨逸に於いて有す

る清算勘定の預金をスエーデンの清算勘定へ附替ふれば、これ等三國間に存する差額決濟の困難は容易に克服される譯である。單純に云へば、デンマルクがスエーデンに對して一枚の獨逸清算勘定預金振替指圖書を交附すれば、それだけにて三國間の國際貸借差額が決濟されるのである。尚はオーリンは一歩を進めて伯林に中央清算局を設置し、此中央清算局に於いて諸國間の貸借差額を相殺決濟すべしと提言し、此方法によれば、清算制の長所を保持しつゝ確實に貿易上並に金融上の債權を收受し得るであらうと云つて居る。フンク經濟相の意見も亦た此說に一致して居るのであつて、所謂二側取引 (der bilaterale Verkehr) を多側取引 (der multilaterale Verkehr) に發展せしめ、歐洲諸國が各自の對外商取引から生ずる差額を中央の清算所に集中して相殺決濟すべきを說くのである。尤も戰時の今日ではかゝる多面的なる清算決濟を直ちに實行し難きも、しかし、其可能性の存することは獨逸とハンガリーとの間に締結されたる新協約に現はれて居る。此協約はハンガリーとベルギー・オランダ・ノールウエー間の支拂取引を獨洪間の清算制によつて決濟せんとするものであつて、これ等の國々に於ける差額問題は此協定の實行によつて著しく單純化されるのである。[3]

其三は確實有力なる經濟機關の債務證券を使用する決濟方法であつて、キヨルン大學のホールフエルド(H. H. Hohlfeld)教授の提唱にかゝる。同教授は曩に一九三三年度の雜誌「世界經濟評論」(Weltwirtschaftliches Archiv. S. 473.)に發表せし論文、「二國間の資本移動の構造」(Die Struktur der zwischenländischen Kapitalbewegungen)に於いて、論究せし所を基礎とし、更に、一九三九年に出版せし著書「信用經濟に於ける自働性と實行」(Automatismus und Führung in der Kreditwirtschaft)に述べたる貨幣觀を根底として、夙にフンク經濟相の新說の發表さるゝ以前に此考案を執筆した由である。氏は國際的商品取引より生ずる支拂の決濟よりも、純然たる信用關係から生ずる支拂の規整の方が餘程困難であり、而も學問書には常に、國際間の資本移動がたゞ商品移動又は金移動の形態に於いてのみ可能であると主張して居るけれども、それは今日ではもはや正當でないとして、次の如き意見を立てゝ居る。[4]

國際的借款成立すればその手取額が機械や其他多くは長期に亙つて使用し得る經濟財の形態に於いて交附されることは確かに吾人の常に見る所である。この事はまた短期の國際信用に對しても若干の制限の下に同樣である。然れども其外に商品取引に全然關聯なき國際金融があつて、絕

對的に記帳事象の形に於いて行ばれ商品の移動をも將た金の移動をも惹起しない。此金融は殊に短期國際借款の一重要部分を構成するのであつて、主として金融の過度の緩慢を是正する爲めとか、或はその逼迫を改善する爲めとかの如き、流動性の原因から起る金融市場の短期貸借に並行するものである。この短期の國際信用附與は從來ロンドン及びアムステルダムの銀行によつて行はれた。これ等の銀行は外國の金融市場に對して月末の金融逼迫や其他の金融梗塞を緩和し、又其國の資金流通を潤澤ならしむるに大に役立つたのであつた。而して斯る信用附與の基礎から生じたる外貨預金は流動性準備の第一位に置かれ、何時なりともこれを金に實體化しそして他に讓渡し得るものである。但し金に實體化し他に讓渡することは稀であつた。

イギリスやオランダの銀行が沒落すれば、其後、これ等に代るべきもの〻要求さる〻ことは疑ふべくもない。此場合に於いて、絕對に確實有力なりと認められる役所、例へば國際的淸算取引を處理する局廳の發行する債務證券が金に代位して使用され得べしと謂つてよい。金と雖も國際的支拂取引に於いてはそれ自らのために價値を有するのでなく、寧ろ何處に於いても財貨を購買する能力を有するが故に價値があるのであるから、これと同等に作られたる債務證券もまた同じ

作用を果し得る筈である。加之、此債務證券は進んで國際的支拂手段ともなり得べく、そして今日尙ほ技術的及び物質經濟的困難を來せる多くの問題を解決するであらう。斯くして清算所は國際的支拂決濟の單純なる仲介者たる作用以上に、更に本來の意味の信用機關、卽ち信用仲介者たり且つ信用創造者たる作用を營むに到るであらうことは明かである。

上述する所のホールフエルド敎授の提案は、純然たる資金貸借の決濟方法を示した所にフンク經濟相の所說を補充する意義を有するのであるが、謂ふ所の債務證券の發行條件や、讓渡方法乃至通用力や、國內貨幣との關聯等について未だ何等の說明を加へて居ないから、氏の意圖する所の全貌は不明である。

其四は清算用對外支拂手段（Verrechnungsdevise）の考案である。これはミユンヘン大學のアドルフ・ウエーバー敎授等の支持する所にかゝる。ウエーバーは國內物價が外國から來る影響によつて動かさるゝを以つて好ましからざる事象なりと認め、ルカス（Eduard Lukas, Aufgaben des Geldes. Stuttgart u. Berlin 1937.）が貨幣制度の國內經濟的規整の部面に於ける國家の絕對權（Souveranität）を强調するに同意して、貨幣制度を自國の經濟の健全なる構成に役立つやう整備

し、決して外國が爲し又は爲さんと欲する所のものに煩はさるゝことなからしむべきであると考へ、此清算用對外支拂手段の使用を說くのである。卽ち國民經濟內の各個の私的及び公的經濟が一定の金價格を基礎とする國際間の支拂取引及び清算取引を個々別々に行ふのではなしに、この國民經濟が全體として、又は統一せる國家的指導の下に立ちて一定の國民的任務を擔當する所の大經濟として、對外支拂取引を處理する場合に於いてこの新對外支拂手段が考へられるのである。新對外支拂手段は協定せる任意の何れの國へも支拂の爲めに引渡し得べく、そして商品の賣方は賣上代金として之を受取り、自己の欲する所と物と時とに於いて使用するを得るのである。斯る支拂手段を使用すればそれを基礎として國際間の私的協約を以つて國際カルテルの如きものを造出することが可能となり、更に協約國が步調を合せて國民經濟を指導し、以つて堅實なる經濟計畫を實行することも出來る、此結合は單に二國間に於いて成立するに止まらず三國關係に於いても四國關係に於いても可能である。斯くして將來は清算上の債權が此清算用對外支拂手段、卽ち清算爲替（Verrechnungsdevise）となり得ると考へてよい。而してそれが從來の自由爲替（freie Devise）と異る所は何かと云ふに、後者卽ち自由爲替は自働的にそして無統制に動くに反し、前

者即ち清算爲替は計畫的にそして國家の監視の下に動く點に存すると云ふのである。

## 第四節　樞軸國廣域經濟の興隆と金の貨幣王座退位

清算制改善についての諸提案は巧妙なる理論を附して其效益を說いて居るが、何れも金が歐洲諸國に於いて國際貸借決濟手段として不足するから、止むを得ず之に代るべき何ものかを見出さんとして案出された技術的のものである。換言すれば金が國際貸借決濟手段として不適當になつたとか、或は安全と認むる能はざるに至つたとかの經濟的事情がこれ等の諸提案を生んだのではない。然れども廣域經濟への獨逸の努力は案外急速に進展し、經濟的環境が益〻改善せらるゝが故に、金を使用せざる決濟制度の可能性は益〻增大し、イタリーと提携してリラとマルクの調整を畫り、新にハンガリーを樞軸に加へ、進んで金を貨幣王座から叩き落さんとする態度を示し來つた。[5]

獨逸側では廣域經濟に於ける新貨幣制度は金を基礎とするものではなくして勞働力を根底とするものでなければならず、斯る貨幣制度こそ他國の政策に煩はされざる獨立主權の完きものであると說き、以つて世人に一驚を與へた。しかしながら、具に思考すればそれが驚愕すべき新設と云ふ程のものではないことを知るのである。云ふまでもなく貨幣の任務は交換の手段たることを以つて最とするが故に、交換さるべき物財の存するあつて始めて其價値を語るを得るのである。今日尙ほ金を基礎とする貨幣、卽ち金に連結せる貨幣を以つて確實なりとし、自力性あるが如くに考へるのは過去に於いて金貨幣が流通し、又は金に兌換し得る紙幣を使用した比較的永い期間に慣されたる遺傳的經驗に基くのであり、又或程度まで金の模造し難き性質並に恣に增加し難き量に原因が存するのである。現時多くの國々が金貨をも、又は金兌換の可能なる紙幣をも使用せずに、金から開放される所謂不換紙幣乃至預金通貨を介して國內の財貨流通を支障なく營んで居る所以のものは、之を端的に云へば貨幣を介して供給さるべき物財が存するからである。交換さるべき物財なければ貨幣を考ふる能はないことが何人も認むる所の如くであり、又貨幣を介すれば自己の欲求する何物かを、或は自己の欲求する何物をも獲得し得ることが何人も信ずる所の如

しとせば、貨幣の基礎は其素材に存するのではなくして、交換可能の物財にありと謂はざるを得ない。

然らば勞働力を貨幣の基礎と謂ふは誤りであるかと云ふに決してさうではない。成る程、相撲や、ボートレースに發動する勞働力が貨幣の基礎であることは何としても想到する能はざる所であり、又求職者や失業者の持つ勞働力は遊休の狀態に在るのであつて、其儘では直ちに之を貨幣の基礎なりと考へることも困難である。然れども物財生產の爲めに活動せる勞働力は貨幣の基礎なりと謂つて決して誤りでない。何故かと云ふに、此場合の勞働力は原料と共に物財生產の要素であつて、既述の如くに、生產されたる物財を貨幣の基礎なりと謂ひ得る以上は、其物財を構成する要素を以つて貨幣の基礎たりと謂ふは明かなる論理上の結論であるからである。但し余は物財生產の要素が獨り勞働力のみであるとは考へない。原料も亦た生產の要素であり、從つて勞働力と同樣に貨幣の基礎なりと謂はなければならぬ。故に勞働力を以つて貨幣の基礎なりとする說は物財が貨幣の基礎なりと云ふべき所を一面的に表現したものと解せられるのである。而して又斯く解するに非ずんば其說は意義を失ふものである。

更に考察を進めて、未だ發現の機會を得ざる遊休の勞働力、並に未だ開發せられざる潛在の資源はこれを貨幣の基礎と認め得るか否かの問題に至ると、余はこれを以つて貨幣の豫備的基礎であると解答する。何となれば潛在の資源と遊休の勞働力とはこれに結合の機會を與ふることによつて物財生産を完成するものであるからである。換言すればこれ等は相互結合の機會を待つ所の豫備的なる生産要素であるが故に貨幣の豫備的基礎と謂ふのである。斯く考へ來ると余の所論は獨逸のロバート・ノヨール[6]が國民經濟的信用基本は産業に對する勞働豫備と國內生産に必要なる原料なりと論斷せし思惟行程に著しく近接せるものなるを覺ゆる。

現在、獨逸も、伊太利も、將た我國も戰を賭して努力しつゝある廣域經濟運動は、共榮圈の確立と叫ばるゝ如く、樞軸國だけの利益を尊重するに非ずして、提携國全體の發展と繁榮を招來せんことを企つるものであるから、共範圍が利害一致し、有無相通ずる地域に局限されるのは當然であると共に、またかゝる地域にまで擴大されんとすることも當然である。而して利害の一致とか、有無の相通とかの經濟的事情は今日の處、重點主義によつて判斷されるのであり、それ〴〵の國家及び國民經濟が必要とする物財、殊に國民生活の維持防衞の爲めの物財について、共生産

を擴充し、其流通を容易にし、其需給の均衡を確保することに目標が設定されて居る。故に廣域經濟運動が進捗して提携の地域が擴大しても目標から離れたる經濟部面は廣域經濟の恩惠に浴する能はない譯である。

廣域經濟を提唱する國々は何れも金に乏しき國々であるから、金を使用せざる支拂制度を確立せんとして或は清算取引の改良を企て、或は勞働力を基礎とする貨幣の堅實を說くのであるが、しかし全然金を使用せざる支拂制度の樹立は容易でないと謂はなければならぬ。勿論廣域經濟の進捗によつて生產は擴充せられ、利用し得べき資源と勞力は豐富となり、旣述の理論によつて貨幣の堅實性は增大し、從つて貨幣價値は對內的にも對外的にも安定の度を加へるであらう。また經濟關係の有機化に伴つて支拂の技術的部面が益〻簡易化されることも云ふを待たざる所である。されど共榮圈內に於いて有無相通ぜざる物財の取引や、急速なる物財需要の充足については金を使用せざるを得ないことを閑却する能はないのである。

共榮圈內に於いて有無相通ぜざる物財として容易に指摘し得る所のものは主として重點主義の目標から離れたる物財である。卽ち廣域經濟に於いて產出されざる原料や製品は之を圈外より輸

入せざるべからず、而して圏外よりの輸入超過によつて生ずる對外債務は世界的に愛好せらるゝ金の移轉によつて決濟せざるを得ないではないか。また急速なる物財需要として念頭に浮ぶ所のものは戰爭である。戰爭は巨額の特種物財を急速に需要する。若しそれ等を內地に於いて十分に調達する能はずんば外國からの輸入に俟たなければならず、其爲めに現はれる輸入超過も亦た世界的に愛好せらるゝ金の移轉によつて決濟せざるを得ないであらう。斯くて共榮圏の擴大と密接化によつて取引上金を使用する部面は縮小され、又其量の減少することは認め得るけれども、金の使用が根絕さるべしとは想到する能はないのである。

世界の金產額を見れば依然として大英帝國が其過半を占む。卽ち大英帝國五大金產地からの金產出額は一九三三年に於いて世界產額の六二・一%を占めて居つたのに一九三九年に於いては幾分低下して五三・八%となつたが、それにインド・ニューギニア・ニュージーランドの產額を加へると約五六%となるのである。金が世界的に愛好せらるゝ限り英國の貿易上及び戰爭遂行上有利なる地位に立てること以つて見るべしである。又金の國際的分布を見ると北米合衆國の狀態に驚かざるを得ない。金の北米合衆國への移動は滔々として底止する所を知らず、純金一オンスを三

十五弗として計算すれば其集積額が二百億弗となり、世界金有高の四分の三を超ゆ。而も米國は國內に金が增加しても、それにつれて國內物價の騰貴せざるやうな政策を執り、ゴールデンワイザーや、モルゲンゾーの如き財務のエキスパートの意見に徵しても未だ以つて過剩とは認めて居ないのである。[7] 斯る豐富なる金產額の國が斯くも莫大なる金所有國の援助の下に樞軸國に對立して、舊秩序の維持に渾身の努力を傾注して居るのである。樞軸國は三國同盟に新にハンガリーの參加するあり、ソ聯との提携も圓滑にして、地理的歷史的必然性に順行するとは云はるゝものの、舊秩序破壞の業の輕々ならざる推して知るべきである。

ハンガリーの一學者、ブダペスト大學教授カール・フォン・バーラス(Prof. Karl v. Balás)は嘗て「貨幣及び金の今日の問題」(Das heutige Problem des Geldes und des Goldes)と題する論文を發表し、[8] 其結論に於いて、金の問題及び國際的支拂手段の問題を最も正當なる國際的解決に達せんとする見地から次の通り論斷した。卽ち此問題の解決は金の退位や、新支拂方法及びそれの保障の創出の問題と同時に行はれ得るものでない。何故かと云ふに、「金の退位や新支拂制度の問題は單に經濟發展の一結果であり、又經濟生活及び政治的勢力關係の一結果たるに外ならないこ

とが唯一の根本的理由であるからである」と。余も亦た此見解に共鳴する者であつて、英米偏重の舊秩序が破壞せられ、國際的勢力均衡が政治的及び經濟的分野に現出すれば、それに應ずる適當なる新支拂組織が自ら生れ來るであらう。今はまだ其途上にあるが、而も金は貨幣王座からの顚落の第一步を踏み出した。卽ち或國が輸出の增進に努力を重ねて若干の金債權を獲得してもそれを處分する以前に相手國の金政策如何により、往々にして所謂罐詰とされ、自國の欲求する物財の購入に使用する能はざることあり、又現實に處分し得べき金又は外貨を持つて居つても、自國の欲求する物財がその產出國の對外政策の如何により販賣禁止となれる場合には、折角の金も外貨も役立たない譯である。這個の實例は外國爲替管理や、外貨支拂停止や、經濟封鎖政策等に於いて見らるゝ所である。殊に英米が樞軸國に對して企てつゝある經濟封鎖政策は明かに金の國際的職能を減殺するものであつて、自國の經濟秩序の爲めに墓穴を掘ると謂はざるを得ない。

要之、樞軸國の廣域經濟建設運動は吾人の經濟活動と生活關係に強き干涉を行ひ、自由の程度と可能性の分量に著しき局限を加へつゝ着々として進捗して行つて居り、此運動の完成が金の貨幣王座からの退位を誘導することは旣述する所によつて明かである。金が貨幣王座から退位すれ

ば其價値が現在の如く高位を保つ能はざることも豫見するに難くはない。斯くして英米は矛盾せる政策を重ねつゝ沒落して行くのである。廣域經濟の興隆も大英ブロック經濟の瓦解も歸する所は金に由來すと謂ふべきか。

1) Lague of Nations, Clearing Agreements. pp. 39—51.
2) Bank-Archiv, Nr. 15/1940, S. 290.
3) Vgl. „Bank-Archiv," Nr. 15/1940. S. 290.
4) „Bank-Archiv," Nr. 15/1940, S. 280.
5) 昭和十五年十月十九日發ローマ特電（大朝）
6) Robert Nöll v. d. Nahmer, Der volkswirtschaftliche Kreditfonds. Berlin 1934 第六章餘錄第五參照。
7) Vgl. Kurt Pritzkoleit, „Das Gold im Kriege," Bank-Archiv Nr. 12/1940.
8) Jahrb. für Nationalökonomie und Statistik, Bd. 150. Heft 2. 本章餘錄參照。

## 餘錄

## カール・フオン・バーラス「貨幣及金の今日の問題」

Prof. Karl v. Balás, Das heutige Problem des Geldes und des Goldes. Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. Bd. 150, Heft 2.

ブダペスト大學バーラス教授の此の論文は僅かに十五頁の小作ではあるが、今日の獨逸に於けるが如く、又我國に於けるが如く、程度の差こそあれ同樣に、對外支拂手段としての金の不十分を他の何かの方法を以つて補足しなければならぬ國々にとつて一讀の價値あるものである。全篇を七項に分けて論述して居る。

一　交換と支拂。世人が自ら造出せざる財を獲得する方法に交換と購買との二つがある。購買は、本來、一般的交換手段を以つて種々なる財と交換するのであつて、つまり交換の或一種と見るを得る。而も此購買は一般的交換手段を有する者に財の廣汎なる種類に亙つて交換し、又迅速に交換する可能性を與ふるものなりと謂ふを得る。此の一般的交換手段は發達して貴金屬を以つて作らるゝに至つたが、更に進んで貴金屬の外に物質を用ゐざる支拂が併用さるゝに及んで、近代經濟の特色を爲して居る。物質を用ゐざる支拂、immaterielle Zahlung と云ふは、貨幣額が貨幣箇片から分離し、そして吾人は購買力の分量、卽ち支拂力の量を直接に交換に供し、或は購買力の分量に對して直接に物質財及び勤勞を獲得し、而も其一々の場合に貨幣の箇片を拂渡すを要せざる機構である。貨幣箇片を直接に拂渡す代りに、貨幣代用物と貨幣代用方法の仲介により、貨幣箇片から抽象せる貨幣額を直接に移轉する可能性が生じた譯である。斯くして今日の經濟生活は非物質的なる支拂力の分量を直接に移轉することに

よつて實買を行ふを得、又近代の經濟取引に於いては直接の非物質的支拂力分量(immaterielle Zahlungsmachtquantitäten)を以てする支拂が益々多く、且つ益々一般に普及するに至つたのである。此非物質的支拂力分量と云ふは貨幣箇片から分離せる貨幣額であつて、近代の經濟生活に於いては主として之を銀行に預入する。此銀行に預入せる貨幣額は二つの方法によつて之を動かし得る。其一方法は其預金中の一定額を更に他人の預金に振替へること、其二の方法は該預金中から貨幣箇片を引出し、そして之を直接に引渡すことである。

二　近代の交換取引に於ける貨幣額の三種類と作用。此非物質的支拂力分量又は貨幣額は一般に近代交換取引に於いて三種の作用をなす。第一の作用は貨幣額が直接の商品交換の同伴者及び仲介者として働き得ることである。即ち商品と商品とを交換する時、これに一定の貨幣價値を附することこれである。此場合の貨幣價値は相互の交換分量を表示するのであつて、貨幣量は唯名目的の役目をなすに過ぎない。例へば今日の國際的取引に於いて、若し二國が清算協定を締結して居れば、其下に行はるゝ貿易は商品の交換であつて、交換された商品の分量は一定の貨幣額を以つて相互に帳簿上に記入するが、帳簿に記入したる貨幣額は單に名目的のものに過ぎずして、交換せる商品の價値及び其分量をこれによつて比較し得るのである。されば上述する所の貨幣額の名目的役目は商品の直接交換の確認要素(die konstatierenden Elemente)として交換商品相互の分量關係及び價値關係を明確にするに止まり、購買力として働いて居るのではない。

第二の作用は直接交換に同伴する貨幣額の一部分が交換差額の決濟に役立つことこれである。交換差額の決濟に役立つ部分は單に名目的、即ち帳簿上の貨幣額ではなしに、通常は實際に支拂力を含有する貨幣の分量である。清算決濟より生ずる差額の性質は清算及び交互計算によつて決濟される貨幣額の性質と異る。交換決濟や振替の場合の貨幣額は單に名目的であり、帳簿上の價値を表現するに過ぎないけれども、此差額の授受に役立つる貨幣分量は實際の購買力を有し、將來に亙つても處分され得るも

のである。即ち單に淸算決濟の場合に貨幣額の形態に於いて貨幣の職能を果すだけに止まらず、尙は現實の直接支拂の任務をも遂行するのである。

第三の作用は貨幣の絕對的任務、即ち貨幣の完全なる任務を果す所の購買力量、換言すれば斯る任務を遂行する貨幣額の表現する所であつて、此場合に於いては既述の如き單純なる帳簿上に記入する貨幣額でなく、將た商品交換の分量を表示するに止まる貨幣額ではなしに、吾人がそれを以つて直接に購買し、又は購買し得る貨幣額である。此非物質なる貨幣額は直接の購買力を表現すること恰も物質的なる貨幣箇片と同樣である。

一般的支拂手段としての貨幣の購買力と任務とは、其貨幣が物質的の貨幣箇片であらうと、將た非物質的の貨幣額であらうと、共に等しく國內的にも國際的にも發現され得る。若し一國の貨幣制度及び交換制度が良く組織立ち、しかも一つの超ゆべからざる秩序に圍はれてあるならば、前記第三の部に述べたる差額決濟の作用をなす支拂手段は一國の領域內に於いても、自力的(eigendynamisch) の支拂手段となる。玆に自力性 (Eigendynamik) と云ふは有效なる發動力 (virulente Initiativkraft) であつて、斯る力を持つ支拂手段は國家も亦た其數量を適當なる程度に注意することによつてこれを造出するを得る。而して適當なる程度とはインフレーションとデフレーションとの間の均衡を保持することであり、當該國の人口に對しては過多ならず、また過少ならざる程度がそれである。正しく組織されたる經濟政策が實行すれば、今日、金準備なくとも此可能性が現はるゝ筈である。

併し斯る貨幣は必ずしも常に國際的支拂能力を有するとは限らない。國際的に十分なる任務を發揮する貨幣は上述の特質の上に、尙は國際的に充分なる承認と保證との存することを要する。國際的に適當貨幣たるの承認は何によつて與へられるかと云ふに、斯る承認は第一に國際的經濟取引の價値判斷から發生するのであつて、其價値判斷は當該貨幣を一般的の國際的交換手段として受入れることに存する。從つて此ことは、單に相互に交換せる商品量が當該貨幣に於いて相殺決濟するを得るだけに止まらず、尙は當該貨幣を以つてすればそれのみにて他國に於いても所要の商品量を購入するを得ることを意味する。斯る價値判斷は

一般に金に膠着し、金が遺傳的に固有動力的の貨幣素材となつて居る譯である。

三　差額決濟に於ける金の役目。金は今日では商品交換に於いて、殊に國際的交換行爲及び差額決濟の場合に於いて本能的及び遺傳的に購買力として働くものであると見てよい。而して實に一方的の自力的の購買手段及び支拂手段である。併し斯く云へば多くの批難を惹起する恐れがあるけれども、國際的に價値あり、そして國際的良貨幣たる本質の重點は貨幣が交換から發達したか否かに係るのでなく、寧ろ貨幣それ自身に購買力を有し、又は貨幣の固有動力によつて其所有者の發動を可能ならしむる所に存する。安全なる作用を有する貨幣と然らざる貨幣との間の區別に立脚すれば、吾人は固有動力的の貨幣、又は獨立の支拂力を有する貨幣と、單に商品交換の隨伴者として名目的の役目を司る貨幣とを混同せざることが肝要である。此自力的の貨幣こそ其所有者を交換に就いての司配者たらしめるのである。

四　國際的意義に於ける貨幣作用。以上の理由からして、貨幣の作用は、經濟を營む個人の立場から之を見る場合と、國家の共同體の立場から之を見る場合とによつて異なると謂はなければならぬことゝなる。個人的立場から見れば、貨幣は一方的の發動力を附與するものであり、欲求充足の爲めの購買力を保有するものである。然れども國家共同體の立場から見れば、貨幣の性質又は其作用は二重の特性を有する。若し國家が直接に購買し、支拂ひ、そして欲求を充足しようとはせずに、寧ろ單に人民の經濟生活の組織者として私人の取引を統制的に觀察するに止まるならば、貨幣の名目的なる、記帳的なる、價値表現的なる作用が顯現するのであり、國家が自ら購買し支拂をなさんとする時には貨幣の自力性が必要となる。特に國家關係に於いて貨幣の自力性の一層必要なるを見る。何故かと云ふに、若し國家が斯る自力的なる、即ち、國際關係に於ける良貨を有せざる時は、自國になき原料や製品を外國より購入するに困難を來すからである。此事は勿論國家的關係のみならず、國際的性質を有する他の取

引に於いて同樣である。自力的貨幣は私人に對しても、又國家に對しても發動力を與へ、交換による要求充足に於ける迂路と、冗長と、投合難とを省約する。

今日尙は金を以つて國際的差額決濟の用に供し、自力性を有する貨幣と認めてゐるのは何故であるか。吾人の見解に從へば、それは遺傳的の經驗（atavistische Erfahrungen）に基くのであり、又或程度まで金の模造し難き性質並に恣に增加し難き量に源因があるのである。併し金の任務と意義に關する理解は昔と今と大いに異なるものがある。卽ち金が貨幣素材として必要不可缺のものであると云ふ昔日の考へは大いに變化した。世界の多くの國々では貨幣に金準備なくとも生活し得、尙ほしかのみならず、國際的交換取引をもなし得ることを近年の實務に於いて實證した。

**五**　國際的信用の缺如せる下に於ける支拂手段としての金。金は國際的信用の十分なる下に於ける支拂手段ではなく、寧ろ不信の下に於ける支拂手段である。金が支拂手段として働く重要作用はそれを使用することが取引上確實であり、又便利であることとの永年に亙る經驗に基くのである。國際間に信頼が確立せば必ずしも其間の取引に金を使用するを須ひざる譯である。信頼は利益が阻害さるゝであらうことの憂慮を排除することによつて發生する。而して此事は對內的にも對外的にも異なる所がない。然るにそれが經濟事象の範圍內に於いては未だ達成されないから、支拂手段としての金の使用を廢するに至らないのである。併し支拂技術の進步により金の使用の機會が漸次減少する傾向にあることは爭ふべからざる事實である。貨幣王座から金が退位せんとする此傾向は、金を以つて支拂ひ得ざるに至つたことを意味するのではなく、また金を以つて支拂ふことが安全と認められなくなつた譯でもない。相當額の金を保有する國々に於ける金の退位は中央發券銀行の貯藏額の減少を意味するのではなく、或は金の無能化を意味するのでもない。實際は寧ろその反對である。しかし金を保有せざる諸國に於ける金の退位は、これ等の國々が、金の缺乏の故に、或は國際貸借の差額を金を以つて決濟する可能性なき爲め、止むを得ずこれに代るべき何ものか

を見出すことを意味する。但しこれ等の諸國に於いても支拂手段としての金の價値が減退した譯ではない。金を持たざるが故に實際生活に於いて金の姿が現出しないのである。

經濟的にも政治的にも正準なる均衡を保持し、凡ての交換取引、就中國際間の取引が大なる障碍なしに行はるゝ狀態の下にありては金を基礎とせざる貨幣制度と雖も一層大なる安全性を以つて樹立され得る。何故かと云ふに貨幣制度の素質と保障とは金の量によつて確實にされるのでなく、むしろ特に貨幣量を經濟生活の欲求に適合せしむることによつて確保されるのであるからである。適度の貨幣數量及び支拂手段の分量のみが經濟的推進力として經濟生活の需要と供給との均衡を現出し得るのであるが、併し此均衡の前提條件はまた必要なる國內及國際商取引に於いて存し、需要財の生產と供給財の消化とに於いても與へられるのである。尙ほ進んで考へると、經濟政策的及び政治的の勢力均衡の問題、及びこれに關聯して平和確立の問題にまで思索を延長せしめ得べく、此の部面に於いて相互の不信と利益對立とが愈々減少するに從ひ、貨幣として金を使用する範圍も亦た縮小する筈である。

六　國際的勢力關係と支拂取引。今日は國際關係に於いて需給の均衡も、信賴關係も、またそれから生ずる商品交換の安定も缺如せるが故に何等樂觀的の見解を下す能はない。併し學問の任務は寧ろ此困難を認識すると共に其阻碍を克服する可能性を探求するにある。人類文化と其の發達の現階段にありては勢力均衡狀態、特に最も有力にして重要なる國際的國民團體及び利益團體間の勢力均衡狀態が國際的信賴の最良の心理的保障をなす。然らば何が此勢力均衡狀態の上を覆ふ保障であるか。此問題は異論百出を來すけれども結局人口の量的大いさが永遠の最重要素因である。個々の國家、國民、及び民族の量的及び比較的の變化はまた國民及び國家の勢力關係變化の永遠の基礎である。故に遠き將來に亙る諸國民間の勢力均衡を論究せんとして、これに關聯する政治的經濟的結果を顧み、又政治的經濟的見地に立つて考ふるならば、此最重要なる政治的及び經濟的問題が終に人口發

達問題の内に埋沒するを知るに至るのである。現在の展望からすれば、政治的の勢力均衡は尙は長く經濟的勢力均衡の上に影響を與へるであらう。而して國際的政治的の信賴と均衡との問題は其作用を國際的交換取引及び支拂取引の範圍にまで及ぼすべく、個々の國家の交換及び貨幣組織は其諸影響から全然逸脫する能はないであらう。既述の如く、金を比較的豐富に保有する一部分の諸國は依然として金準備への拘束を維持し、金準備に關する舊說を固守せずとも、金を以つて信賴の手段とし、安全の手段とし、差額決濟の手段として之を保持する。之に對し金の缺乏せる諸國が金準備への拘束を同樣の方法にて維持する能はざることは當然である。それ故に斯る諸國では止むを得ず金から出來る丈け安全に獨立し得る方法を探究しなければならぬ。これ等諸國の止むを得ざる狀態が最大の世界的經濟利益に、人類の發展に、平和に並に政治的及び經濟政策的利益に、從來よりも一層適合する貨幣制度及び支拂制度の基礎を創出するであらうことは不可能ではない。

**七**　金の代位問題の本質。經濟生活に於ける金の職務の代位は金の代りに他の素材を以つてすることゝ同意義ではない。金の職務の代位は社會が金以外の能ふ限り良き安定せる交換及び支拂手段を使用せんが爲めに、支拂及び交換取引の分野に於いて或種の人的配慮、即ち經濟政策的處理を行ふことを意味する。此經濟政策的處理は社會及び人類の經濟活動と生活關係に强き干涉を行ふものであつて、自由の程度と可能性の分量とを狹隘にし局限するのであるから、また個人の活動可能性の拘束ともなる。併し經濟的可能の分量と自由の程度の局限は、個人に對し、個人の企業心に對し、そして企業可能性に對し妨碍を加ふることゝならぬとも限らない。

金を基礎とする貨幣制度にありては個人及び社會の經濟的可能性の利用が强く行はれ、一般に經濟的自由の程度が大であるが、金に代ふるに經濟政策的處理を以つてするものにありては人類の經濟生活に於いて、又其活動の範圍に於いて、一層强き干涉の伴ふこと疑なき所である。加之、精密なる經濟政策的處理を實行する爲めには大なる專門知識と正確さと經驗とを必要とす

る。

金の問題及び國際的支拂手段の問題を最も正當なる國際的解決に達せんとする立場から論ずると、次の通りに云ふを得る。此問題の解決は金の退位や、新支拂方法及びそれの保障の創出の問題と同時に行はれ得るものでない。何故かと云ふに其唯一の根本的理由は金の退位や新支拂制度の問題は單に經濟發展の一結果であり、又經濟生活及び政治的國際勢力關係の一結果であるに過ぎないからである。近代人の一般的利益の立場に於いて有する目標は次の通りである。卽ち、國際間の交換取引の相關性が出來る丈け阻害せずして、出來る丈け强く且つ永續的なる國際的の經濟的及び經濟政策的均衡狀態を現出することがそれである。

斯る健全なる國際的均衡狀態が現出すれば自働的にそれに應ずる支拂組織が生れるであらう。然れども經濟的均衡と各國民の利益の相互的なる國際的通用の不變の可能性は只政治的及び勢力的均衡の出來る丈け確實なる狀態によつてのみ造られるのである。斯く考へるならば、吾人は個々の國民に集結せる多數人類の量的比の發展に思ひを致さゞるを得ない。國際的人口均衡の理想についての問題は勢力及び經濟均衡並に平和の根本的確立の爲めの問題として早晩登場するに違ひない。此理想の實現さるるまでの當面の方策は成るべく速かに現代の人口を保持する爲め、また其最も重要なる生產需要の充足の爲めに要する原料及び原動力の正しき分配と均衡とを實現するにある。而してこれに從つて健全なる交換取引を創出すると云ふ大問題が解決するのであつて、斯くして國內的立場からも、又國際的立場からも適當なる進歩せる支拂制度が確立するであらう。

以上がバーラスの所論の大要である。これを見ると氏は國際間の政治的經濟的均衡を重要視し、それの實現によつて國際的の支拂制度も安全確實となると云ふのであつて、その境地に達するまでは、金の不足する國々は金の職務に代るべき人爲政策の實行を止むを得ざるものと認めるのである。故に氏は金の職務に代るべき人爲政策の實行を是認しつゝ更に國際均衡狀態現出の努力を叫ぶ所に意見の特異性を有するのである。

（完）

# 索　引



## ア



## イ



## ウ



## エ



## オ

## キ

## カ

## ケ



## コ

## ク

## サ



## シ

## ソ



## タ

## ス



## セ

## ト

## チ



## ツ



## テ

## ハ



## ヒ

## ナ



## ニ



## ネ



## ノ

## ヘ



## ホ

## フ

## ヨ



## ラ

## マ



## ミ



## ム



## メ



## モ



## ヤ



## ユ

## リ



## ル

登錄番號
第240004號

弘文社印刷　村田製本

昭和十六年七月十日印刷
昭和十六年七月十五日第一刷發行

ナチスの新金融政策

㊞定價四圓五拾錢

著者　串本友三郎

發行者　京都市上京區廣小路通寺町東入　竹上孝太郎

印刷者　京都市下京區東九條山王町三八　堀井清

發行所　京都廣小路寺町東　東京銀座西二ノ一　立命館出版部
京都（電話上四八六二番　振替大阪二六九四四番）
東京（電話京橋五六〇六番　振替東京七五三六二番）

配給元　東京・神田・淡路町二　日本出版配給株式會社

# 串本友三郎著作抄録

Japanisches Bankwesen. Eine vergleichende Studie. — C. E. Poeschel Verlag, Stuttgart.

Grundzüge des japanischen Steuersystems der Gegenwart. — Gustav Fischer, Jena.

最近の獨逸銀行業 — 大阪銀行集會所編輯部

獨逸信用銀行論 — 東京 文雅堂

獨逸の證券取引所 — 東京 文雅堂

爲替戰爭の理解の爲に — 東京・京都 立命館出版部

ナチスの新金融政策 — 東京・京都 立命館出版部

獨逸の戰時金融【近刊】 — 東京・京都 立命館出版部

獨逸中央銀行論【近刊】 — 東京・京都 立命館出版部

# 立命館出版部發行書目抄

| 書名 | 著者 | 價 | 送 |
|---|---|---|---|
| 刑事法判決批評第一卷 | 瀧川幸辰著 | 三・八〇 | 一六 |
| 刑事法判決批評第二卷 | 瀧川幸辰著 | 三・八〇 | 一六 |
| 判例 不動産法の研究 | 淺井清信著 | 三・二〇 | 一四 |
| 英米契約法に於ける 强迫の研究 | 末包留三郎著 | 六・〇〇 | 二二 |
| 英國法提綱 | 末包留三郎譯 | 二・二〇 | 一四 |
| 民法一九二條の研究 | 田島順著 | 六・五〇 | 二四 |
| 手形法及小切手法 | 島本英夫著 | 三・〇〇 | 一四 |
| 廣告法論 | 高田源清著 | 三・八〇 | 一四 |
| 國際法學界の七巨星 | 寺田四郎著 | 三・五〇 | 一四 |
| [illegible]式 新舊對照 改正商法 | 繁田保吉著 | 一・五〇 | 一四 |
| 教材 民事訴訟記錄 | 吉川大二郎著 | 二・五〇 | 一四 |
| 二十世紀に於ける死刑 | 竹田直平譯 | 一・四〇 | 一二 |
| 稅制改革論 | 神戸正雄著 | 二・五〇 | 一四 |
| 增稅及登稅論 | 神戸正雄著 | 三・〇〇 | 一四 |
| 非常時の財源問題 | 神戸正雄著 | 一・五〇 | 一二 |
| 地方稅改革問題 | 神戸正雄著 | 一・〇〇 | 一〇 |
| 證券市場に於ける 景氣觀測の原理 | 石田興平譯著 | 三・五〇 | 二四 |
| 經濟史新讀本 | 今西正雄著 | 三・〇〇 | 二二 |
| 米專賣の問題 | 谷口吉彦著 | ・五〇 | 〇六 |
| 漁村問題と其對策 | 蜷川虎三著 | ・五〇 | 〇六 |
| 人口統計に於ける諸問題 | 岡崎文規著 | 二・二〇 | 一四 |
| インフレーションの 金融と經濟 | 小島昌太郎著 | 一・〇〇 | 一二 |
| 貿易政策原理 | 登山哲夫著 | 三・〇〇 | 一四 |
| 商品の包裝 | 金井・大平共著 | 一・八〇 | 一〇 |

# 立命館出版部發行書目抄

| | | | |
|---|---|---|---|
| 獨逸外交史論 第一卷 | 田中直吉著 | 價三・二〇 | 送二四 |
| 改訂增補 外國爲替讀本 | 山崎靖純著 | 價二・二〇 | 送一四 |
| 商法は何う變るか | 島本英夫著 | 價一・五〇 | 送一四 |
| 保全訴訟記錄 | 吉川・大阪谷著 | 價三・八〇 | 送二三 |
| 事變下の豫算と經濟 | 小笠原三九郎著 | 價一・二〇 | 送〇六 |
| 東亞聯盟建設綱領 | 杉浦晴男著 | 價〇・五〇 | 送〇六 |
| 財政學體系の研究 | 大谷政敬著 | 價四・五〇 | 送一八 |
| 日本と新國際主義 | 田村徳治著 | 價一・八〇 | 送一四 |
| 世界政局と東亞新秩序 | 田中直吉著 | 價一・三〇 | 送一四 |
| 親族會申請手續要論 | 奥田房三著 | 價四・三〇 | 送二三 |
| 英契約法に於ける 畏迫の研究 | 末包留三良著 | 價六・〇〇 | 送二四 |
| 判例 不動產法の研究 | 淺井清信著 | 價三・三〇 | 送二四 |
| 復式 改正商法 | 繁田保吉編著 | 價一・五〇 | 送一四 |
| 片岡健吉先生傳 | 川田瑞穗著 | 價八・〇〇 | 送二四 |
| 肇國の史蹟 | 石川銀次郎著 | 價一・五〇 | 送一四 |
| 奥の太道 | 釋瓢齋著 | 價一・六〇 | 送一〇 |
| 隨筆 松花堂 | 井川定慶著 | 價一・五〇 | 送一〇 |
| 從軍歌集 山西前線 | 小泉苳三著 | 價一・三〇 | 送一〇 |
| 明治歌論資料集成 | 小泉苳三著 | 價七・〇〇 | 送二四 |
| 印度の古壁畫を探る | 杉本哲郎著 | 價二・五〇 | 送一四 |
| 三叉小品 | 竹越與三郎著 | 價一・八〇 | 送一〇 |
| 作歌用語新辭典 | 生田蝶介著 | 價二・五〇 | 送一四 |
| 古今和歌集新辭典 | 松本仁著 | 價二・五〇 | 送一四 |
| 日滿機械用語 | 日滿技術員養成所編 | 價一・〇〇 | 送一〇 |

# 立命館出版部發行書目抄

| | | | |
|---|---|---|---|
| 國語說鈔 | 吉澤義則著 | 價三・八〇 | 送二四 |
| 國語史概說 | 吉澤義則著 | 價一・五〇 | 送一二 |
| 校本物類稱呼 諸國方言索引 | 吉澤義則撰 | 價二・〇〇 | 送一四 |
| 本文校異 方丈記 諸抄大成 | 吉澤義則撰 | 價二・〇〇 | 送一四 |
| 增註校訂 徒然草 諸抄大成 | 吉澤義則撰 | 價五・三〇 | 送二四 |
| 異本徒然草 | 吉澤義則撰 | 價一・二〇 | 送一二 |
| 堤中納言物語評釋 | 清水泰著 | 價二・〇〇 | 送一四 |
| 紫式部日記の研究 | 今小路覺瑞著 | 價一・三〇 | 送一二 |
| 富岡本新葉和歌集 | 立命館文學會編 | 價三・五〇 | 送二三 |
| 國文法概說 | 田中健三著 | 價・七〇 | 送一〇 |
| 常陸風土記の研究 | 室殿虎男著 | 價二・〇〇 | 送一四 |
| 綜合國史概說 | 太田・阿部共著 | 價四・五〇 | 送二四 |
| 孔子解說(學庸篇) | 北村佳逸著 | 價二・二〇 | 送一四 |
| 孟子解說 | 北村佳逸著 | 價四・二〇 | 送二四 |
| 老子解說 | 北村佳逸著 | 價二・〇〇 | 送一四 |
| 墨子解說 | 北村佳逸著 | 價二・〇〇 | 送一四 |
| 孫子解說 | 北村佳逸著 | 價二・〇〇 | 送一四 |
| 論語解說 | 北村佳逸著 | 價二・五〇 | 送一四 |
| 戰國策解說 | 北村佳逸著 | 價二・〇〇 | 送一四 |
| 兵法六韜 | 北村佳逸著 | 價二・〇〇 | 送一四 |
| 兵法三略司馬法 | 北村佳逸著 | 價二・〇〇 | 送一四 |
| 兵法尉繚子 | 北村佳逸著 | 價二・〇〇 | 送一四 |
| 兵法李衞公問對 | 北村佳逸著 | 價二・〇〇 | 送一四 |
| 大學精解 | 加藤盛一校訂 | 價一・〇〇 | 送一二 |

# 立命館出版部發行書目抄

| 書名 | 著者 | 價 | 送 |
|---|---|---|---|
| 參考資料 日本史精義 | 太田亮著 | 六・五〇 | 二四 |
| 維新精神史研究 | 徳重淺吉著 | 六・〇〇 | 二四 |
| 國體原理 | 今泉定助著 | 二・〇〇 | 一四 |
| 建國の哲學 | 鈴木健一郎著 | 一・五〇 | 一二 |
| 維新勤王志士 詩歌評釋 | 小泉苳三著 | 一・二〇 | 一〇 |
| 江戸時代和歌評釋 | 鈴木實著 | 二・二〇 | 一四 |
| 徳川時代 和歌の研究 | 窪田・松村共編 | 三・八〇 | 二四 |
| 新古今集の鑑賞 | 川田順著 | 一・五〇 | 一二 |
| 百人一首の講義 | 生田蝶介著 | 一・五〇 | 一二 |
| 日本和歌史 | 生田蝶介著 | 二・二〇 | 一四 |
| 作歌入門 | 生田蝶介著 | 二・二〇 | 一四 |
| 作歌の本義 | 生田蝶介著 | 一・五〇 | 一二 |
| 支那學藝大辭彙 | 近藤杢著 | 一八・〇C | 四五 |
| 漢詩入門 | 霊取岳陽著 | 二・二〇 | 一四 |
| 漢詩作法 | 角田音吉著 | 一・五〇 | 一二 |
| 詩語集成 | 川田瑞穂著 | 三・五〇 | 一八 |
| 詩韻通覽 | 細貝香塘校訂 | 二・五〇 | 一二 |
| 漢詩 絶句作法と鑑賞 | 細貝香塘著 | 二・五〇 | 一四 |
| 漢詩 絶句作例百講 | 細貝香塘著 | 二・五〇 | 一六 |
| 古詩源注解第一 | 加藤・高倉共著 | 一・〇〇 | 一〇 |
| 古詩源注解第二 | 加藤・高倉共著 | 一・〇〇 | 一〇 |
| 支那女流詩講 | 角田音吉著 | 一・八〇 | 一四 |
| 國風詩吟集 | 松本國風著 | ・五〇 | 〇六 |
| 日本詩吟 朗吟詩集 | 川原壽市編著 | 一・五〇 | 〇八 |